

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA – UFSC
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

**UMA ANÁLISE DOS *SPREADS* BANCÁRIOS PRATICADOS NO
BRASIL**

TAYANA L. DA SILVA BRIANI

Florianópolis, 2008

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

UMA ANÁLISE DOS *SPREADS* BANCÁRIOS PRATICADOS NO BRASIL

Monografia submetida ao Departamento de Ciências Econômicas para obtenção de carga horária na disciplina CNM-540.

Por Tayana L. da Silva Briani

Orientador: Profº Ricardo José Araújo de Oliveira

Área de Pesquisa: Economia Monetária e Financeira

Palavras – Chave:

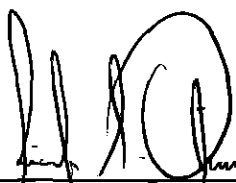
1. *Spread*
2. Crédito
3. Taxa de juros
4. Taxa Selic
5. Inflação
6. Bancos
7. Sistema Financeiro

Florianópolis, Novembro 2008.

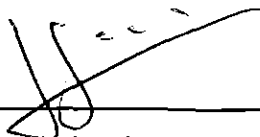
UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota9.5..... à aluna Tayana L. da Silva
Briani na disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:



Professor Ricardo José Araújo de Oliveira
Orientador



Professor Luiz Carlos de Carvalho Júnior
Membro

Mestrando Leandro A. Caldeira Lourenço de Oliveira

Membro

“Schumpeter localiza no desenvolvimento de sistemas organizacionais de crédito a libertação do empreendedor da necessidade de nascer rico. Sistemas financeiros permitem que aqueles que acumulam ou herdaram recursos, mas que não têm capacidade ou desejo de empregá-los produtivamente, possam transferi-los para os que dispõem a empreender, a inovar, a contribuir para o desenvolvimento das atividades produtivas. Relações financeiras servem assim para alavancar o desenvolvimento econômico, permitindo uma alocação de recursos muito mais eficiente do que aquela que resultaria previamente.”

Fernando J. Cardim de Carvalho

“Países com um sistema de crédito desenvolvido têm formas de canalizar de forma mais eficiente e em melhores condições as poupanças interna e externa para investimentos produtivos que ajudem a economia a crescer mais rapidamente. Isso por sua vez fomenta o crescimento da intermediação bancária ainda mais, o que propicia uma oferta maior de recursos para investimento. Por outro lado, sistemas bancários ineficientes cobram spreads muito altos desestimulando poupadores e tomadores de empréstimos, e conseqüentemente comprometendo seu crescimento econômico. O aspecto relevante é que os países que têm uma proporção de crédito/PIB maior, também têm uma renda per capita mais alta, destacando as vantagens de spreads baixos.”

Roberto Luis Troster

Dedico este trabalho a todos que estavam ao meu lado neste período de conclusão da faculdade de economia, em especial às pessoas mais importantes da minha vida, meus pais Alcioni Manoel da Silva e Lourdes Aldair da Silva, e meu esposo Geovany Briani, que me proporcionaram motivações para chegar até aqui.

AGRADECIMENTOS

É indescritível a emoção que sinto neste momento, a felicidade e a satisfação do dever cumprido fazem-me uma sensação maravilhosa. Na caminhada para a conquista desse sonho, muitas pessoas participaram e contribuíram para que obstáculos fossem ultrapassados.

Agradeço de maneira muito carinhosa aos meus pais Alcioni e Lourdes, e aos meus irmãos, inclusive o Helton que está longe, do ponto de vista geográfico, mas bem perto em pensamento e coração. Nas vezes em que a preocupação e o desânimo chegavam até mim, foram eles o meu porto seguro ao trazerem-me alegria e vontade para continuar.

Ao meu amor e esposo Geovany pelo amor, carinho, compreensão e ajuda durante toda essa minha jornada tão importante.

Ao meu orientador Ricardo Oliveira, e ao Ricardo Toledo do Unibanco, agradeço pelas orientações e atenção nesta etapa de conclusão de curso.

A todos os professores do curso de Economia da Universidade Federal de Santa Catarina, e a todos os demais que se fizeram presentes, deixo registrado aqui o meu sincero muito obrigada.

RESUMO

A concessão de crédito é extremamente importante para o desenvolvimento de uma determinada economia porque possibilita o financiamento de investimentos produtivos, o aquecimento do sistema financeiro, o fomento da economia e a promoção do desenvolvimento. Para tanto, o sistema financeiro do país deve proporcionar um ofertar de crédito suficiente e com aplicação de taxas saudáveis.

Na economia Brasileira, enfrenta-se o problema referente à baixa oferta de crédito e ao alto custo do crédito, o que se pode chamar de *spread* bancário. Diante desse impasse, este trabalho tem o objetivo de analisar os determinantes do *spread* bancário no Brasil.

A oferta de crédito depende de diversos fatores, dentre eles, a relação de confiança entre o credor e o pagador, que é adquirida através da análise de propensão à inadimplência. Caso não haja transparência e informações suficientes, o credor pode tomar a decisão de não conceder o crédito, ou de conceder a partir da cobrança de um prêmio de risco maior.

O problema do *spread* bancário no Brasil é formado por diversos fatores que serão demonstrados neste trabalho, bem como as ações tomadas pelo Banco Central para sua redução.

Para tanto, este trabalho iniciará com a explanação da estrutura do sistema financeiro nacional, bem como suas relações no mercado que originam o crédito, em seguida, apresentar-se-á uma exposição da conjuntura econômica a partir do Plano Real, e, por fim, concluir-se-á com a análise dos fatores que compõem o *spread* bancário e sua performance de evolução nos últimos anos, bem como as medidas que o Banco Central vem adotando para proporcionar a sua redução.

Palavras – Chave:

1. *Spread*
2. Crédito
3. Taxa de juros
4. Taxa Selic
5. Inflação
6. Bancos
7. Sistema Financeiro

ABSTRACT

The provision of credit is extremely important to the development of any given economy, since it makes it possible to finance productive investments and leads to expansion of the financial system, growth of the economy and stimulation of development. For these effects to occur, a country's financial system should provide an adequate supply of credit at healthy interest rates.

The Brazilian economy has problems with a restricted supply of credit and a high price for what credit there is – which is known as the banking spread. This study was carried out with the objective analyzing the determinants of the banking spread in Brazil that are causing this impasse.

The supply of credit is dependent on a range of different factors, one of which is the degree of trust between lender and borrower, which is based on an analysis of the risk of default. If transparency and information are lacking, the lender may decide not to grant credit or to provide credit only in return for payment of a high-risk premium.

The problem with the banking spread in Brazil is the result of several different factors which will be illustrated in this paper, as will the actions taken by the Central Bank in order to reduce it.

The paper will begin by explaining the structure of the Brazilian financial system and its relationships in the market from which credit originates, which will be followed by an overview of the economic landscape since the Real Plan and then, finally, the article concludes with an analysis of the factors that contribute to the banking spread and their performance over recent years in addition to the measures that the Central bank has been taking to reduce the spread.

Keywords: 1. Spread
 2. Credit
 3. Interest Rate
 4. Selic Rate (Brazilian inter-bank rate)
 5. Inflation
 6. Banks
 7. Financial System

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Inflação média mensal pré e pós Real – em %.....	51
Tabela 2 – Variação dos preços por grupos de despesa no índice do custo de vida – Faixa de renda de 1 a 30 salários mínimos (em %).....	53
Tabela 3 – Decomposição do <i>spread</i> bancário (%).....	66
Tabela 4 – Decomposição do <i>spread</i> bancário – Proporção dos custos (%).....	66
Tabela 5 – Evolução do crédito total no Brasil – R\$ bilhões.....	69
Tabela 6 – Evolução do crédito com recursos livres.....	70
Tabela 7 – Média do <i>spread</i> bancário por produto de crédito – 1994 a 2005.....	78

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Evolução da carga tributária brasileira – 1990 a 2005.....	52
Gráfico 2 – Inflação no Brasil entre 1980 a 2006.....	55
Gráfico 3 – Taxa média anual de juros reais no Brasil – 1994 a 1998.....	56
Gráfico 4 – Estimativa de despesas com juros as dívida interna do Brasil – 1994 a 1998.....	56
Gráfico 5 – Distribuição da população com 10 anos ou mais de idade, ocupadas, segundo as classes de rendimento mensal de todos os trabalhos, em salários mínimos no Brasil – 1990 a 2003.....	58
Gráfico 6 – PIB e PIB per capita – taxa (%) de crescimento – 1995 a 2006.....	60
Gráfico 7 – Taxa de juros x inflação x <i>spread</i> bancário – 1994 a 2007.....	61
Gráfico 8 – <i>Spread</i> bancário do Brasil e outros países (%) – 1994 a 2005.....	61
Gráfico 9 – Componentes do <i>spread</i> bancário 2007 – (%)......	68
Gráfico 10 – Composição da carteira de crédito com recursos livres – Jul/2008.....	69
Gráfico 11 – Evolução do crédito total no Brasil.....	70
Gráfico 12 – Evolução das taxas de juros nas operações de crédito com recursos livres.....	71
Gráfico 13 – Evolução das operações de crédito referencial (R\$ bilhões).....	71
Gráfico 14 – Meta Selic x taxa média geral x <i>spread</i> bancário geral.....	72
Gráfico 15 – Evolução <i>spread</i> bancário x inadimplência.....	73
Gráfico 16 – Evolução <i>spread</i> geral x pessoa física x pessoa jurídica.....	73
Gráfico 17 – Carteira de crédito de operações de pessoas físicas.....	74
Gráfico 18 – Evolução do crédito consignado.....	74
Gráfico 19 – <i>Spread</i> bancário x ambiente legal – 2005.....	75
Gráfico 20 – Performance do <i>spread</i> bancário absoluto a partir do Plano Real.....	76
Gráfico 21 – Performance do <i>spread</i> bancário proporcional.....	76
Gráfico 22 – Evolução da quantidade de bancos no Brasil.....	80

Gráfico 23 – Lucro líquido dos 11 maiores bancos no Brasil – 1994 a 2006.....	81
Gráfico 24 – Evolução do crédito x PIB no Brasil.....	82
Gráfico 25 – Crédito x PIB (%) – 2005.....	83

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Balanço Patrimonial Bancário.....	35
--	----

SIGLAS

- PIB (Produto Interno Bruto)
- FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos)
- IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística)
- IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada)
- DIEESE (Departamento Intersindical de Estatísticas e Estudos Socioeconômicos)
- CMN (Conselho Monetário Nacional)
- BACEN (Banco Central)
- CVM (Comissão de Valores Mobiliários)
- BC (Banco Comercial)
- BB (Banco do Brasil)
- BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social)
- CE (Caixa Econômica)
- CDB (Certificado de Depósito Bancário)
- RDB (Recibo de Depósito Bancário)
- URV (Unidade Real de Valor)
- IOF (Imposto sobre Operações Financeiras)
- CPMF (Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira)

SUMÁRIO

Página

- RESUMO.....	V
- ABSTRACT.....	VI
- LISTA DE TABELA.....	VII
- LISTA DE GRÁFICOS.....	VIII
- LISTA DE QUADROS.....	X
- SIGLAS.....	XI

CAPÍTULO I

1 O PROBLEMA.....	14
1.1 INTRODUÇÃO.....	14
1.2 FORMULAÇÃO DA SITUAÇÃO – PROBLEMA.....	15
1.3 OBJETIVOS.....	17
1.3.1 Objetivo geral	17
1.3.2 Objetivos específicos	17
1.4 METODOLOGIA.....	18

CAPÍTULO II

2 A ORIGEM DO CRÉDITO NA ECONOMIA.....	20
2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	20
2.1.1 Autoridades do sistema financeiro nacional	22
2.1.2 Instituições do sistema financeiro nacional	23
2.2 RELAÇÕES FINANCEIRAS	27
2.3 INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS	29
2.4 MERCADOS FINANCEIROS	30
2.5 BANCOS	32
2.5.1 Administração bancária	33
2.5.2 Riscos	39
2.5.3 Acordo de Basiléia	40
2.5.4 Portfólio de produtos	43
2.6 SPREAD BANCÁRIO	48

CAPÍTULO III

3 UMA ANÁLISE DA CONJUNTURA ECONÔMICA A PARTIR DO PLANO REAL.....	50
3.1 PLANO REAL	50
3.2 GOVERNO LULA	57

CAPÍTULO IV

4. OS DETERMINANTES DO SPREAD BANCÁRIO.....	63
4.1 CONCEITO DE SPREAD BANCÁRIO	63
4.2 COMPOSIÇÃO DO SPREAD BANCÁRIO	63
4.3 PERFORMANCE DO SPREAD BANCÁRIO	68

4.4 VARIÁVEIS EXÓGENAS QUE INFLUENCIAM NA DETERMINAÇÃO DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO.....	79
4.6 MEDIDAS ADOTADAS PELO BANCO CENTRAL PARA REDUÇÃO DO <i>SPREAD</i> BANCÁRIO.....	85
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	88
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	91

1 O PROBLEMA

1.1 INTRODUÇÃO

O Sistema Bancário do Brasil vem evoluindo desde o Império, quando então foi trazido o modelo bancário Europeu. Este sistema sofreu grandes transformações no pós-guerra, quando pôde solidificar-se a partir de 1950. Em 1945, através do Decreto-Lei 7.293, foi criada a SUMOC (Superintendência da Moeda e do Crédito) com o objetivo de controlar o mercado monetário e conquistou-se a solidificação do Sistema Financeiro Nacional.

O Sistema Financeiro Nacional atual é resultado da Reforma Bancária realizada através do Decreto-Lei 4.595, de 31/12/1964, e da Reforma do Mercado de Capitais através do Decreto-Lei 4.728, de 14/07/1965. Nessas reformas foram criados o Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil e regulamentações das diferentes instituições de intermediação. Logo depois, foi criado o Conselho de Valores Mobiliários, através do Decreto-Lei 6.385, de 07/02/76.

O sistema financeiro do Brasil, resultado de tais reformas e de outras que vêm ocorrendo nos últimos anos, é um conjunto de instituições que condicionam as transações de fluxo de recursos entre poupadores e investidores. Segundo Fortuna (2005), as instituições financeiras que possuem funções de oferta de crédito se dividem em monetárias e não-monetárias. As Instituições Financeiras Monetárias são as que captam depósitos à vista e, portanto, multiplicam a moeda. Podem ser classificadas como Bancos Comerciais, Caixas Econômicas, Bancos Cooperativos e Cooperativas de Crédito. Já as Instituições Financeiras não-Monetárias realizam a intermediação da moeda através da captação de recursos para empréstimos por meio da emissão de título. São classificadas como Bancos de Desenvolvimento, Bancos de Investimento, Sociedades de Crédito - Financiamento - e Investimento, Sociedades de Crédito ao Microempreendedor, Companhias Hipotecárias, Sociedades de Crédito Imobiliário e Associações de Poupança e Empréstimo.

Fortuna (2005, p.16) aborda a importância das relações no mercado financeiro:

O mercado Financeiro pode ser considerado como elemento dinâmico no processo de crescimento econômico, uma vez que permite a elevação das taxas de poupança e investimento.

Mishkin (1998), por sua vez, aborda a função básica dos mercados financeiros:

A função básica dos mercados financeiros é canalizar os fundos dos poupadores que têm excesso de fundos para os gastadores que têm escassez de fundos. Os mercados financeiros podem fazer isto através de financiamento direto, no qual os tomadores pedem empréstimos de fundos diretamente aos emprestadores vendendo-lhes títulos, ou através de financiamento indireto, que envolve um intermediário financeiro que fica entre os emprestadores-poupadores e os tomadores-gastadores e ajuda a transferir fundos de um para o outro (MISHKIN, 1998, p.29).

Uma economia depende de muitos fatores para ser eficiente e obter crescimento. A expansão econômica é almejavável, uma vez que aumenta a produção de bens e serviços na economia e, portanto, a renda nacional. O papel do crédito é de extrema importância para fomentar a economia e provocar tal expansão econômica.

Os tomadores de empréstimos analisam o custo de oportunidade antes de qualquer decisão. Diante de uma oferta de crédito ancorada em altas taxas de juros e, portanto, elevado *spread* bancário, o investidor produtivo tende a não tomar o empréstimo e a inibir esforços para realizar investimentos produtivos.

Tendo em vista o histórico de altas taxas de juros, baixa oferta de crédito e elevado *spread* bancário na economia brasileira, objetiva-se fazer um estudo para identificar os determinantes do *spread* bancário brasileiro.

1.2 FORMULAÇÃO DA SITUAÇÃO - PROBLEMA

As instituições financeiras desempenham um papel importante na economia e possibilitam, através do fluxo de recursos, o fomento desta para a realização de investimentos.

Dentre os intermediários do sistema financeiro, o banco comercial e o banco múltiplo com carteira comercial são as instituições mais populares e, pela sua abrangência, as mais importantes. Esses bancos caracterizam-se pela prestação de serviços aos clientes, cuja remuneração ao banco é auferida através do *float* ou pela cobrança de tarifas pelo serviço prestado, e dos produtos de captação e empréstimos.

No Brasil, a alavancagem de capital para concessão de empréstimos dos bancos é regulamentada pela legislação que segue as diretrizes internacionais do Acordo de

Basiléia e fundamenta-se basicamente no índice de relação entre o capital próprio de um banco e seus ativos ponderados pelo risco, em que o índice mínimo requerido pelos bancos é de 11%.

O produto empréstimo possui um portfólio variado de opções que dispõe de diferentes prazos, taxas, formas de pagamentos e garantias, com o limite e *spread* analisado a partir do banco e diante das limitações impostas pelo Banco Central. Conforme Fortuna (2005, p.183):

A formação da taxa de empréstimo, dependendo do produto/operação oferecido varia periodicamente de acordo com: a curva de juros futuros do mercado, que informa o custo-base de captação para o prazo do empréstimo; e com os componentes do *spread* (diferença entre a taxa de empréstimo e de captação), tais como os encargos da operação (rateio dos custos internos operacionais e administrativos, mais a cunha fiscal), a margem de ganho desejada pelo banco e o risco específico do cliente tomador do empréstimo, vis-à-vis as garantias específicas da operação, também conhecido como risco de inadimplência.

O *spread* bancário é a diferença da taxa de aplicação e captação das instituições financeiras e é formado pelo lucro do banco, pelos impostos diretos e indiretos, pela despesa administrativa e pela inadimplência. O Banco Central afirma que o a inadimplência é o custo que mais onera o *spread* bancário.

Segundo Mishkin (1998), dentre as fontes de recursos externos para as empresas financiarem suas atividades, a mais importante provem dos empréstimos de bancos, considerados os intermediários financeiros.

A economia Brasileira apresenta um histórico de altas taxas de juros e baixa oferta de crédito diante dos países desenvolvidos e até de países emergentes onde a estabilidade econômica foi consolidada há mais tempo. A oferta de crédito atrelada a uma prática de *spread* elevado inibem a expansão do crédito na economia afetando o crescimento econômico do país.

As economias desenvolvidas apresentam fortes volumes de crédito, o que pode ser visto por meio da correlação entre o crédito e o Produto Interno Bruto (PIB). O Brasil vem apresentando um processo de expansão no mercado de crédito desde 2003, quando em março o crédito correspondia a 22,6% do PIB, e em julho deste ano o volume de crédito chegou a 37% do PIB. Porém, a oferta de crédito ainda é muito inferior à de países como o Chile que possui uma oferta de aproximadamente 80% em relação ao PIB, e de países desenvolvidos que ficam entre o patamar de 70% a mais de 100%, como por exemplo, o Japão e os EUA, que computam um crédito superior a

180% do PIB. Na Europa, em países como a Grã-Bretanha e a Suíça a taxa chega a 160% e na Itália e na França alcança 90%.

O mercado financeiro carece de um mercado de crédito eficiente e adequado às necessidades da economia, com *spreads* saudáveis. A razão entre o crédito e o Produto Interno Bruto (PIB) e a prática do *spread* bancário na economia brasileira se encontra muito distorcido se comparado aos índices observados em economias desenvolvidas e até em economias emergentes onde a estabilização econômica se consolidou à mais tempo. O Banco Central, visando a contribuir para o desenvolvimento deste mercado, adota medidas para a redução do *spread* bancário.

Por meio de um cenário macroeconômico positivo e de medidas tomadas pelo Banco Central, o *spread* bancário tende a declinar e as operações de crédito no país sofrem uma tendência de expansão como ocorrido em 2006 e nos dois anos anteriores. O Banco Central (2006) aponta que, “com a adoção de medidas voltadas à redução do risco do crédito e o aumento da competitividade no segmento financeiro, observa-se a tendência de recuo nas taxas de juros, bem como de expansão nos volumes de créditos concedidos e de alongamento dos prazos das operações, reflexo do incremento da confiança dos agentes, por sua vez oriundo de um cenário macroeconômico em que a inflação se encontra sob controle e em que a credibilidade externa do país é crescente.”

Ao constatar-se a importância do crédito para o fomento produtivo de uma economia, faz-se esse estudo para identificar os determinantes do *spread* bancário brasileiro.

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

Analisar os determinantes do *spread* bancário na economia Brasileira a fim de identificar os principais fatores que proporcionam os patamares elevados.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Identificar o conceito e apresentar os componentes do *spread* bancário;

- Mostrar a performance do *spread* nos últimos anos;
- Contextualizar o *spread* bancário diante da conjuntura econômica a partir do Plano Real;
- Identificar variáveis exógenas que influenciem na variação do *spread* bancário;
- Identificar medidas que o Banco Central tem adotado para a redução do *spread* bancário.

1.4 Metodologia

O método de estudo consistirá na análise para identificar os determinantes do *spread* bancário no Brasil. O objeto de estudo será analisado a partir de pesquisas bibliográficas referentes à estrutura do sistema financeiro e sistema bancário brasileiro, evidenciando a ótica do crédito.

O referencial teórico deste trabalho terá como fonte a pesquisa de livros, trabalhos acadêmicos, artigos de instituições ligadas ao setor e também sites da internet. Para obter uma garantia de qualidade das informações, os livros e sites oficiais são as fontes mais recomendáveis a serem utilizadas.

O Banco Central, principal fonte desta monografia, partiu da identificação e da análise dos componentes e determinantes do *spread* bancário por meio do seu projeto de estudo sobre a evolução do *spread* iniciado em 1999, que é avaliado anualmente. Outros sites como a Federação Brasileira das Associações de Bancos (FEBRABAN), Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Departamento Intersindical e Estudos Sócio-Econômicos (DIEESE) e o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) foram essenciais para a coleta de dados para análise da conjuntura econômica a partir do Plano Real.

O trabalho apresenta cinco capítulos. O primeiro explana a introdução para o desenvolvimento da pesquisa. O segundo aborda a fundamentação teórica a partir da formação das relações financeiras que possibilitam a concessão de crédito. O terceiro apresenta uma breve inserção do tema na conjuntura econômica a partir do Plano Real.

O quarto desenvolve a análise dos determinantes do *spread* bancário e o quinto capítulo finaliza o estudo com conclusões e recomendações para pesquisas posteriores.

A estrutura do trabalho é caracterizada por seu objetivo avaliativo e por seu procedimento técnico bibliográfico, implicando num método estruturalista aplicado e qualitativo.

2. A ORIGEM DO CRÉDITO NA ECONOMIA:

A dinâmica do processo de crescimento econômico está fundamentalmente ligada ao mercado financeiro. A partir das relações do sistema financeiro, que permitem, pela alocação de recursos, o aumento das taxas de poupança e investimento, surgem as relações de crédito que propiciam o desenvolvimento do país através da realização de investimentos produtivos. Este capítulo se propõe a estudar a estrutura do sistema financeiro até a concessão do crédito.

2.1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O sistema financeiro nacional é composto por um conjunto de instituições que atuam para propiciar condições satisfatórias ao funcionamento do fluxo de recursos entre poupadores e investidores. O mercado financeiro, onde ocorrem essas transações, permite que um agente que possua recursos excedentes seja colocado em contato com outro, cujo plano de investimento supere a sua disponibilidade de poupança.

Há sistemas financeiros baseados em mercado e sistemas baseados em crédito. Os primeiros são aqueles em que as necessidades dos agentes econômicos são satisfeitas através da colocação de papéis no mercado monetário e de capitais. Os segundos, baseados em crédito, são aqueles em que as necessidades majoritárias são as relações de crédito, nas quais predominam as operações de bancos com carteira comercial.

As instituições financeiras podem ser divididas em dois grandes grupos: os intermediários financeiros e as instituições auxiliares.

Os intermediários financeiros captam poupança diretamente do público por sua própria iniciativa e responsabilidade e depois aplicam esses recursos através da concessão de empréstimos e financiamentos. Pertencem a este grupo os bancos comerciais, os de investimento, os de desenvolvimento, a Caixa Econômica Federal, as sociedades de crédito-financeiro e investimento e os bancos múltiplos.

As instituições auxiliares atuam na aproximação dos poupadores com investidores, facilitando o acesso destes aos intermediários financeiros. Neste grupo estão, por exemplo, as bolsas de valores.

A instituição financeira pode ser caracterizada também pela capacidade de criar moeda. As instituições que podem criar moeda compõem o sistema monetário, o qual tem como principal fonte de recursos os depósitos à vista. São representados pelo Banco

do Brasil, pela Caixa Econômica Federal, pelos Bancos Comerciais (públicos e privados), e pelos Bancos Múltiplos com carteira comercial. A capacidade de criar moeda deriva do fato dessas instituições captarem depósitos à vista reservando em caixa apenas uma fração dos depósitos. O restante é aplicado na concessão de empréstimos e títulos.

O sistema financeiro conta com várias instituições para viabilizar a intermediação financeira. Segue a seguir o organograma do Sistema Financeiro Nacional, expondo as instituições que o integram:

Organograma do Sistema Financeiro Nacional



Fonte: FORTUNA (2005)

O Sistema Financeiro Nacional, como mostra o organograma, é subdividido em subsistema de intermediação e um subsistema normativo. As instituições normativas possuem atribuições de fiscalização e regulação do sistema financeiro. As instituições de intermediação realizam a transferência de recursos entre poupadores e investidores.

2.1.1 Autoridades do Sistema Financeiro Nacional

O Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil compõem as autoridades monetárias do Sistema Financeiro Nacional.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é um órgão normativo ao qual compete formar as diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial do país. A partir da medida provisória 542, de 06/94, foi criado o Plano Real e simplificada a composição do CMN, o qual não tinha até então nenhuma regra para a composição de seus membros. Com a medida provisória, o CMN passou a ser composto pelo Ministro da Fazenda ocupando o cargo de Presidente, o Ministro de Planejamento, Orçamento e Gestão e o Presidente do Banco Central. O CMN possui como funções principais: controlar os volumes dos meios de pagamentos na economia nacional; regular o valor interno e externo da moeda controlando a inflação e o equilíbrio do balanço de pagamentos do país respectivamente; orientar para a liquidez das instituições financeiras; estabelecer as metas de inflação e coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública interna e externa.

O Banco Central do Brasil (BACEN) é um órgão executivo que atua para cumprir - e fazer as demais instituições cumprirem - as normas do CMN e os regulamentos do sistema financeiro. O BACEN é considerado: o banco dos bancos por reter os depósitos compulsórios e realizar os redescontos de liquidez; o gestor do sistema financeiro nacional por atribuir normas, autorizações, fiscalizações, e realizar intervenções; o executor da política monetária por determinar a taxa Selic, controlar os meios de pagamentos, e aplicar os instrumentos de política monetária; o banco emissor responsável pela emissão e controle da moeda; o banqueiro do governo, devido ao financiamento ao Tesouro Nacional (via emissão de títulos públicos), por administrar a dívida interna e externa, gerir e ser fiel depositário das reservas internacionais do país e ser o representante do sistema financeiro nacional e, finalmente, o centralizador do fluxo cambial por estabelecer normas, autorizações, registros, fiscalizações, e realizar intervenções. O BACEN atua diretamente no sistema financeiro e, indiretamente, na economia.

O sistema financeiro nacional conta com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o Banco do Brasil (BB), o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), a Caixa Econômica Federal (CEF) e o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN) como autoridades de apoio.

A CVM foi criada pela Lei nº 6.385, em 07/12/76, para atuar como órgão normativo para regular e fiscalizar o mercado de valores mobiliários, especialmente as sociedades de capital aberto. A partir da Lei nº 9.457, de 15/05/97 e, posteriormente, a Lei nº 10.303, de 30/10/2001 em conjunto com o decreto 3.995 e a Medida Provisória 8, alteraram os regulamentos da Lei nº 6.404, de 15/12/76, onde os poderes da CVM foram ampliados para regular também as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades de mercado de balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários. São considerados valores mobiliários: ações, debêntures, cédulas de debêntures, bônus de subscrição, cupons relativos a valores mobiliários, certificados de depósitos de valores mobiliários, notas comerciais, cotas de fundos de investimento em valores mobiliários ou de clubes de investimento, títulos ofertados publicamente que gerem direito de participação, parceria ou remuneração, contratos futuros, e outros derivativos.

2.1.2 Instituições do Sistema Financeiro Nacional

O Banco do Brasil é um banco múltiplo que possui algumas particularidades como administrar a câmara de compensação de cheques e outros papéis, realizar os pagamentos e suprimentos necessários à execução do Orçamento Geral da União, agenciar os pagamentos e recebimentos fora do país, o recebimento das arrecadações de tributos ou rendas federais a crédito do Tesouro Nacional, entre outras funções. O BB atua em alguns casos como agente financeiro do Governo Federal e é o principal executor da política oficial de crédito rural.

O BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) é a instituição atuante no fomento do país e realiza a política de investimentos de longo prazo do Governo Federal. Dentre suas atribuições está a de propiciar o desenvolvimento econômico do país, fortalecer o setor empresarial nacional a partir do fomento, sanar as desigualdades regionais criando novos pólos de produção, impulsionar o desenvolvimento e a pulverização das exportações, das atividades agrícolas, industriais e de serviços.

A CEF (Caixa Econômica Federal) é a instituição financeira atuante na operacionalização das políticas do Governo Federal para habitação popular e saneamento básico. A Caixa executa a administração de loterias, de fundos e de programas, dentre os quais destacam-se o FGTS, o Fundo de Compensação de

Variações Salariais (FCVS), o Programa de Integração Social (PIS), o Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social (FAZ) e o Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).

O Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN), criado pelo Decreto-Lei 91.152, de 15/03/85, é um órgão integrante do Ministério da Fazenda com a função de julgar os recursos referentes às aplicações de penalidades administrativas pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários. O conselho é composto por 8 (oito) conselheiros: um representante do Ministério da Fazenda; um representante do Banco Central; um representante da Secretaria de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio; um representante da Comissão de Valores Mobiliários e por quatro representantes das entidades de classe, dos mercados financeiros e de capitais. Junto ao Conselho trabalham ainda dois Procuradores da Fazenda Nacional, indicados pelo Procurador-Geral da Fazenda Nacional.

Segundo Fortuna (2005), as instituições financeiras são classificadas como Monetárias, não-Monetárias e Auxiliares do Mercado Financeiro. A classe de instituição financeira é definida a partir do mercado em que atua, das operações que está apta a fazer, dos regulamentos aplicados sobre sua atividade e dos riscos incidentes.

As Instituições Financeiras Monetárias possuem a capacidade de multiplicar a moeda, pois captam depósitos à vista. Fazem parte desse complexo:

- Bancos Comerciais (BC): Atuam na intermediação entre poupadores e tomadores de crédito nas operações de curto e médio prazos. Os bancos comerciais praticam basicamente a captação de depósitos à vista, possibilitando o desconto de títulos e operações de abertura de crédito em conta corrente e ofertam ainda a prestação de serviços. Além destas aptidões, podem também captar depósitos a prazo fixo, obter recursos junto às instituições oficiais para repasse aos clientes, obter recursos externos para repasse e realizar operações especiais de crédito rural, cambial e comércio internacional. Carvalho (2000, p.277) afirma:

Fundamentalmente, os bancos comerciais aplicam seus recursos no financiamento das necessidades de capital de giro das empresas comerciais e industriais.

- Caixas Econômicas (CE): Atuam basicamente em programas dirigidos às pessoas físicas, aplicados fundamentalmente no âmbito social, concedendo empréstimos para projetos nas áreas de habitação, assistência social, saúde, educação, trabalho,

transportes urbanos e esporte, tendo como representante a Caixa Econômica Federal. São, ainda, instituições semelhantes aos bancos comerciais por estarem autorizadas a captar depósitos à vista, realizar operações de crédito e efetuar a prestação de serviços.

- **Bancos Cooperativos (BCo):** Por meio da Resolução 2.193, de 31/08/95, o Banco Central possibilitou que as cooperativas de crédito singulares e as centrais de cooperativas abrissem seus próprios bancos comerciais com a constituição de uma sociedade anônima fechada, podendo oferecer os produtos e serviços prestados por esses bancos. A restrição imposta pelo Banco Central é a de os bancos cooperativos não poderem realizar operações de *swap* para terceiros e não poderem participar no capital social de instituições financeiras que estão sob gestão do BACEN.

- **Cooperativas de Crédito (CC):** São semelhantes aos bancos comerciais, porém exercem a atividade econômica sem objetivo de lucro. Essas instituições captam depósitos à vista, sem emissão de certificados, numa comunidade restrita, como, por exemplo, de funcionários de uma determinada empresa, de pequenos empresários, de microempreendedores, de profissionais liberais de um mesmo ramo de atuação, de praticantes de um determinado ofício, etc. A partir da definição do grupo, os seus componentes passam a ser membros da cooperativa, cujo objetivo é propiciar um atendimento adequado, de forma mais segura, principalmente às demandas da própria comunidade.

As Instituições Financeiras não - Monetárias intermedeiam a moeda a partir da captação de recursos por meio da emissão de títulos, possibilitando a concessão de crédito. São consideradas não-Monetárias:

- **Bancos de Desenvolvimento (BD):** Atuam nas operações crédito de médio e longo prazos aos setores primários, secundários e terciários.

- **Bancos de Investimento (BI):** Realizam operações de médio e longo prazos para suprir as necessidades de capital de giro das empresas. Captam recursos pela emissão de CDB e RDB e adquirem ações, obrigações ou quaisquer outros títulos para investimento ou revenda no mercado de capitais.

- **Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento (Financeiras):** Essas instituições captam recursos pela colocação de papel próprio e letra de câmbio, possibilitando a concessão de financiamento de bens de consumo duráveis para consumidores, o crédito direto ao consumidor e para ofertar o crédito para capital de giro das empresas.

- **Sociedades de Crédito ao Microempreendedor (SCM):** É uma instituição de facilitado acesso à população que possui impedimentos de acessar o sistema bancário tradicional. É constituída na forma de Companhia fechada, conforme a Lei nº 6.404, de 15/12/76. Essas sociedades podem conceder empréstimos e prestar garantias a pessoas físicas para investimentos de pequeno porte, com a finalidade de natureza profissional, comercial ou industrial, e para microempresas.

- **Companhias Hipotecárias (CH):** O BACEN autorizou o funcionamento dessas companhias por meio da resolução 2.122, de 30/11/94. As companhias hipotecárias podem captar recursos pela emissão de letras e cédulas hipotecárias, debêntures e outras formas de captação devidamente autorizadas pelo banco central, e podem obter empréstimos e financiamentos no país e no exterior. O objetivo básico das CH é conceder financiamentos para a produção, reforma ou comercialização de imóveis e lotes urbanos.

- **Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI):** Sob a forma de sociedade anônima, essas sociedades realizam operações de financiamento imobiliário e podem captar recursos por intermédio de letras hipotecárias ou imobiliárias, depósitos de poupança, depósitos interfinanceiros, repasses e outras formas de captação de recursos autorizadas pelo BACEN.

- **Associações de Poupança e Empréstimo (APE):** A APE é semelhante às sociedades de crédito imobiliário, porém atuam sob a forma de sociedades civis e são de propriedade dos seus associados. Atuam nas operações de financiamentos imobiliários, e captam recursos basicamente pela caderneta de poupança.

As instituições Auxiliares do Mercado Financeiro limitam-se à operacionalização da transferência de recursos entre tomadores e poupadores, as quais são:

- **Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CCVM):** São instituições que fazem a intermediação com as bolsas de valores e de mercadorias para promover ou facilitar os negócios com títulos. Sua atribuição consiste na compra e venda de papéis sob a ordem de clientes e fecham negócios em nome dos próprios clientes.

- **Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM):** As distribuidoras atuam na intermediação da compra e venda de títulos, porém não têm

acesso ao mercado organizado da bolsa, a bolsa de valores, por isso se restringem ao mercado de balcão e a associações com corretoras.

- **Sociedades de Arrendamento Mercantil (Leasing):** Essas sociedades estão regulamentadas pela Lei nº 6.099, de 09/74, e atuam no arrendamento mercantil, na qual a operação é similar a uma locação de um bem onde o cliente, ao final do contrato, possui a opção de renovar o arrendamento ou devolver o bem à empresa. A captação de recursos dessas instituições se dá através da emissão de debêntures.

- **Agências de Fomento ou Desenvolvimento (AF):** Foram criadas pela resolução 2.828, de 30/03/2001, e devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima de capital fechado. A principal atribuição das AF é a concessão de financiamento de capital fixo e de giro associados a projetos da unidade de federação onde tenham sede.

- **Investidores Institucionais (II):** São investidores que atuam em fundos mútuos de investimento, entidades abertas e fechadas de previdência complementar e seguradoras. Esses investidores gerenciam recursos de terceiros e prestam garantia às suas obrigações contratuais com terceiros.

- **Bancos Múltiplos (BM):** De acordo com a decisão do CMN, os bancos múltiplos surgiram com a resolução 1.524/88, a fim de permitir que as instituições do mesmo grupo se constituam em uma única instituição financeira. Desta forma os bancos múltiplos podem operar com carteira comercial, de investimento, de crédito imobiliário, de leasing, de aceite e de desenvolvimento.

A soma das instituições que compõem o sistema financeiro viabiliza a transferência de recursos entre os agentes superavitários e agentes deficitários. Esse fluxo de recursos denomina-se relações financeiras.

2.2 RELAÇÕES FINANCEIRAS

Para que as economias possam se desenvolver, é necessário que haja investimento, de forma que sejam criados novos equipamentos para expansão das operações das empresas, instalação de infra-estrutura, investimento na qualificação da mão-de-obra para gerar eficiência, e assim por diante. A sociedade moderna realiza investimentos para dar lucro, diferente da sociedade primitiva que investia para permitir

às famílias um nível maior de consumo a fim de satisfazer necessidades. O investidor, por sua vez, pode realizar investimentos a partir de recursos próprios ou recursos provenientes das relações financeiras entre os agentes econômicos.

Segundo Carvalho (2000, p.236):

Relações financeiras são estabelecidas sempre que um agente econômico é capaz de transferir o comando sobre recursos para terceiros, contra o reconhecimento de uma obrigação (e de seu serviço) por parte do beneficiário. Esta transferência habilita o beneficiário a implementar planos de gasto que seriam inviáveis em qualquer outra circunstância.

Diante de uma relação financeira entre dois agentes surge o crédito, no qual um agente empresta recursos a outro, por prazo e juros determinados de forma a gerar sua remuneração pelo capital emprestado.

Consoante o mesmo autor, num mercado financeiro são envolvidas fundamentalmente duas classes de agentes, as chamadas unidades superavitárias e as unidades deficitárias. Os agentes superavitários que possuem planos de dispêndio inferior a sua renda esperada para o mesmo período terão que decidir de que forma o excedente será acumulado. Os agentes deficitários são os que pretendem gastar mais do que sua renda e, para que isso seja possível, é necessário quem alguém financie seus gastos excedentes.

O autor citado define relações financeiras como as transações realizadas entre agentes superavitários e agentes deficitários:

Relações financeiras são aquelas que envolvem como agentes fundamentais unidades superavitárias e deficitárias, as quais transacionam meios que permitem a realização imediata de gastos desejados em troca de direitos sobre rendas futuras. Relações financeiras, portanto, envolvem a negociação de contratos em que se registram obrigações ativas e passivas por parte de unidades superavitárias e deficitárias, respectivamente. (CARVALHO, 2000, p.238)

O agente superavitário, ao conceder o excedente para o agente deficitário na forma de concessão de crédito, irá analisar previamente a combinação de risco, retorno, garantias envolvidas, prazo, entre outras, para analisar o quanto a relação será rentável e que risco pode correr.

As relações financeiras são realizadas por meio da intermediação financeira de instituições a fim de evitar problemas como a informação assimétrica e reduzir os custos de transação.

2.3 INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

Os intermediários financeiros ajudam a transferir os fundos dos poupadores para os investidores. A presença de um intermediário financeiro caracteriza a forma de financiamento indireta, a qual é a principal forma de transação, conforme afirma Mishkin:

O processo de financiamento indireto usando intermediários financeiros, chamado intermediação financeira, é o caminho principal para movimentar fundos de emprestadores para tomadores (MISHKIN, 1998, p.22).

A intermediação financeira é muito importante nos mercados financeiros, principalmente no que tange à questão de prestar maior conhecimento às partes envolvidas nas transações dos mercados financeiros, evitando uma distorção na negociação. Carvalho afirma que, com relações intermediadas, a negociação tende a ter mais sucesso:

Quando se trata de operações em que as informações necessárias para a contratação de recursos não são públicas, tendo sua disponibilidade dependente de investimentos na constituição de cadastros e outros meios desta natureza, e em que o acompanhamento da utilização dos recursos exija aparatos especializados, relações intermediadas tendem a ser mais eficientes (CARVALHO *et al*, 2000, p.244).

A fonte de financiamento prestada pelos intermediadores financeiros pode ainda propiciar menor custo de transação por tratar-se de uma economia de escala pela soma das intermediações de várias operações.

Segundo Mishkin (1998), para se entender a importância dos intermediários financeiros e o financiamento indireto para os mercados financeiros, é necessário entender o papel dos custos de transação e dos custos de informação nesses mercados:

- Custos de transação: Para realizar uma movimentação de recursos de um empréstador para um tomador de forma autônoma, como por exemplo, ao se fazer o contrato com um advogado, o custo de transação será muito maior do que se um intermediário financeiro fizer vários contratos num montante maior, fato este que se explica pela economia de escala e pelo poder de barganha. Mishkin (1998, p.22) aponta a vantagem das intermediações financeiras quanto aos custos de transação:

Os intermediários financeiros podem reduzir substancialmente os custos de transação porque eles desenvolveram expertise em abaixá-los e porque seu tamanho permite que eles tirem vantagem das economias de escala, a redução

nos custos de transação por dólar de transações ocorre conforme aumenta o tamanho (escala) das transações.

- **Informação Assimétrica:** A parcialidade de informações sobre a outra parte da negociação é um fator negativo para tomar a decisão. Mishkin (1998, p.23) aborda o problema da informação assimétrica:

Uma razão adicional é que nos mercados uma parte frequentemente não sabe o suficiente sobre a outra parte para tomar decisões precisas.

Diante desse desequilíbrio de informações entre as partes, chamada de informação assimétrica, criam-se dois problemas:

- **Seleção adversa:** Ocorre antes da transação. É a situação em que os tomadores de empréstimos, com maiores riscos de crédito, são selecionados pelo mercado. Isso ocorre porque esses tomadores estão ativamente na busca por empréstimos, tornando-se mais fácil que os mesmos sejam selecionados, gerando, desta forma, um resultado indesejável.

- **Risco moral:** Ocorre depois da transação e se baseia na possibilidade do tomador do empréstimo aplicar o recurso numa atividade indesejável aos olhos do prestador, pois pode tornar improvável o pagamento do empréstimo. Diante disso, o prestador pode não se motivar para concedê-lo.

A presença de intermediários financeiros oferece eficiência ao sistema, conforme afirma Mishkin (1998, p.24):

Os problemas criados pela seleção adversa e risco moral são um impedimento importante para o funcionamento dos mercados financeiros. Mais uma vez, os intermediários financeiros podem aliviar esses problemas.

Os intermediários financeiros são o elo mais eficiente de ligação entre um poupador e um tomador de empréstimo. Desta maneira os indivíduos podem realizar movimentações de recursos com maior confiança e eficiência. Essas movimentações de recursos são realizadas nos mercados financeiros.

2.4 MERCADOS FINANCEIROS

As relações financeiras que geram o fluxo de recursos de agentes superavitários para agentes deficitários ocorrem nos mercados financeiros, onde cada qual se distingue pelos ativos, garantias, retorno e riscos envolvidos nas negociações. Esses mercados são regulados por instituições financeiras e instituições do Estado.

Os mercados financeiros podem transacionar diversas categorias de operações, porém podemos dividir a estrutura desses mercados em segmentos diferenciados:

- Mercado de crédito e Mercado de títulos: No mercado de crédito os contratos são pré-definidos pelos critérios das duas partes que realizam o empréstimo, tal como especificar o contrato em termos de taxa de juros, prazos, garantias e outros termos. Já no mercado de títulos, os contratos possuem regras mais genéricas, não atentando o interesse específico das partes envolvidas, nos quais os títulos são semelhantes possibilitando a substituição entre eles. Mishkin (1998, p.240) faz um comentário sobre esses mercados:

Tanto mercados de crédito quanto mercados de títulos englobam, na verdade, diversos segmentos que obedecem a regras e a motivações por vezes distintas.

O mercado de crédito, por sua vez, se divide em dois segmentos importantes: o de crédito de longo prazo e o de crédito de curto prazo. O mercado de títulos é mais minucioso nesse sentido, pois nele os papéis são diferenciados de acordo com a duração do contrato e de acordo com a natureza do compromisso, seja ela econômica ou jurídica. Os papéis são caracterizados por curta duração, de até três meses de maturidade, e atuam no segmento do mercado monetário, ou de maturidade maior.

Os títulos de maturidade maior se dividem em dois tipos: a emissão de títulos de propriedade, como as ações de empresas de capital aberto, e os títulos de dívida, que são bônus, notas promissórias e debêntures.

- Mercados primários e Mercados secundários: A emissão de um novo título e sua primeira operação de compra caracteriza o mercado primário. Quando esse mesmo título sofrer posteriores operações de compra e venda, refere-se ao mercado secundário.

Carvalho (2000) aborda a importância de cada um desses mercados:

Como fonte de financiamento para o gasto das unidades deficitárias são os mercados primários que contam mais diretamente. Porque é aqui que são canalizados recursos para essa classe de agentes. Já mercados secundários são importantes para dar liquidez aos papéis existentes (CARVALHO *et al*, 2000, p.241).

- Mercados públicos e Mercados privados: Quando as transações de compra e venda são divulgadas a todos de forma pública, caracteriza-se mercado público, no qual todos os participantes tomam conhecimento das informações. Esse mercado ocorre, por exemplo, nos pregões das bolsas de valores. Os mercados privados

transacionam nos mercados de balcão e não possibilitam o acesso a todos participantes. Neste mercado as transações ocorrem de forma bilateral.

- **Intermediação e Desintermediação financeiras:** O mercado monetário transaciona títulos de dívida de curto prazo e caracteriza-se por realizar relações financeiras intermediadas. Nesse mercado a instituição financeira adquire obrigações na própria canalização de recursos entre o prestador último ao tomador último.

Os bancos operam nesse mercado, comenta Carvalho (2000):

Tipicamente, bancos operam captando depósitos, isto é, assumindo obrigações junto aos depositantes, usando os recursos assim obtidos para comprar ativos sob a forma da dívida dos tomadores. (CARVALHO *et al*, 2000, p.242)

O mercado de capitais realiza operações com títulos de dívidas de longo prazo e títulos de propriedade. Nessas transações não há intermediação, pois o prestador último detém as obrigações do tomador final, logo, não há outra instituição intermediando com obrigações. O mercado de capitais caracteriza-se, desta forma, por relações financeiras desintermediadas.

O citado autor define as relações desintermediadas:

Relações desintermediadas são aquelas em que o prestador último retém consigo diretamente obrigações do tomador final, como, por exemplo, na colocação de *commercial papers* junto a fundos de mercado monetário, ou de bônus emitidos por empresas ou governos junto a fundos de pensão, ou de ações de empresas junto a famílias ou fundos de investimento (CARVALHO *et al*, 2000, p.243).

Os mercados monetário e de capitais são importantes para o aquecimento do crescimento econômico. Conforme Fortuna:

Destarte, o mercado financeiro pode ser considerado como elemento dinâmico no processo de crescimento econômico, uma vez que permite a elevação das taxas de poupança e investimento (FORTUNA, 2005. p. 16).

Os mercados financeiros oferecem uma diversidade de opções para realizar transações financeiras de acordo com a necessidade de cada indivíduo ou empresa. Dentre as instituições financeiras atuantes no mercado financeiro, estão os bancos que desempenham um papel muito importante no fomento da economia.

2.5 OS BANCOS

Os bancos são instituições que transacionam os maiores volumes de intermediação financeira. O banco comercial, pela sua capacidade de criar moeda, é o mais importante das instituições financeiras. Carvalho (2000) explica os grandes volumes de negociações financeiras realizadas pelos bancos:

O predomínio da forma bancária de intermediação financeira por séculos se explica tanto pela simplicidade dos produtos que oferece ao público, potencializando sua capacidade de captação de recursos até mesmo junto aos poupadores menos sofisticados, e pela sua capacidade de multiplicação quase sem limites da oferta de crédito para a economia em que opera (CARVALHO *et al*, 2000, p. 253).

Os bancos são intermediadores financeiros que proporcionam a concessão de empréstimos para a realização de investimentos produtivos de empresas e para o fomento das famílias. Para entender de que forma se viabilizam as operações dos bancos, é necessário que conheçamos o balanço patrimonial dos bancos. Mishkin (1998, p.139) aborda o mecanismo de obtenção de recursos dos bancos:

Os bancos obtêm recursos através de empréstimo e de emissão de outros passivos como os depósitos. Eles podem utilizar recursos para adquirir ativos tais como títulos e empréstimos.

O banco comercial tem como conta típica de seu passivo os depósitos à vista. A captação desses depósitos pode ser aplicada nos ativos através de operações de curto prazo via operações de empréstimos. Esses empréstimos são geralmente tomados por empresas para suprirem sua necessidade de capital de giro para pagamento de funcionários, compra de matérias-primas e realização de investimentos.

Analisando detalhadamente o balanço patrimonial dos bancos comerciais, o balanço é separado por dois fluxos: ativo e passivo. Segundo Ellert (1990, p.22), os bancos devem administrar os seus ativos e passivos de forma conjunta:

Num contexto que se caracteriza por taxas de juros altamente voláteis, a maioria dos banqueiros concorda que as decisões de ativos não deveriam ser tomadas com total independência das decisões de passivos. Este reconhecimento leva a um conceito de administração de ativo/passivo que enfatiza a importância das interdependências no balanço e procura integrar as abordagens convencionais à administração do balanço do banco.

O passivo do balanço patrimonial de um banco inclui as contas:

- **Produtos de Captação:** são os depósitos à vista, que são depósitos em conta corrente, e depósitos a prazo, que são as emissões de papéis para captação ou depósitos em poupança.
- **Empréstimos do banco central (Redesconto):** são as operações de desconto de títulos elegíveis que o Banco Central realiza aos bancos, para ajustar as reservas dos bancos e recuperarem a liquidez.

- Empréstimos captados no interbancário: os bancos também pedem empréstimos para outros bancos. Geralmente essas operações são realizadas a curtíssimo prazo, de um dia para o outro, chamados de *overnight*. O objetivo da operação é suprir a necessidade de reservas no banco central.
- Patrimônio Líquido: É a diferença entre o ativo e passivo do banco. Essa conta equivale ao valor líquido do banco.

No ativo do balanço patrimonial, estão as contas:

- Caixa: é o valor que os bancos deixam disponíveis para eventuais resgates.
- Títulos públicos de curto prazo (reservas secundárias): são títulos de alta liquidez mantidos no banco central junto com os depósitos compulsórios.
- Depósitos compulsórios no BACEN: São uma parcela dos recursos adquiridos que são retidos no BACEN como reserva primária.
- Empréstimos no interbancário: São empréstimos de curtíssimo prazo, chamados de *overnight*. Os bancos com excedentes temporários emprestam a outras instituições financeiras deficientes.
- Títulos públicos de longo prazo: São importantes ativos geradores de receitas dos bancos.
- Empréstimos a empresas / consumidores: São empréstimos realizados para empresas e pessoas físicas, onde cada segmento bancário atua de acordo com os regulamentos impostos pelo BACEN.
- Imóveis: São os bens imóveis de propriedade dos bancos.
- Equipamentos: Os equipamentos, como computadores e maquinários, de propriedade do banco também compõem o ativo do banco.

Quadro 1: Balanço Patrimonial Bancário

ATIVOS	PASSIVOS
Caixa	Produtos de Captação
Títulos Públicos de Curto Prazo (reservas secundárias)	
Depósitos Compulsórios no BACEN	Empréstimos do Banco Central (Redesconto)
Empréstimos no Interbancário	
Títulos Públicos de Longo Prazo	
Empréstimos a Empresas / Consumidores	Empréstimos captados no Interbancário
Imóveis	Patrimônio Líquido
Equipamentos	
TOTAL	TOTAL

Fonte: CARVALHO *et al*, 2000.

O balanço patrimonial de um banco não serve só para olhar números, mas sim para utilizá-lo como instrumento de análise da saúde da instituição financeira. Para tanto, os bancos administram as contas dos ativos e passivos para garantir sua solvência.

2.5.1 Administração Bancária

A administração das contas do balanço patrimonial de um banco é extremamente importante para garantir uma liquidez adequada. Para tanto é necessário que o banco esteja sempre olhando para a conta captação, para garantir sua solvência. Em casos de políticas agressivas de crédito, alavancando os ativos, pode sujeitar o banco a riscos. O surgimento de iliquidez dos bancos para Ellert *et al* (1990, p.13), ocorre via insuficiência de fundos disponíveis:

O problema de liquidez do banco é fundos suficientes disponíveis, a qualquer momento, para atender às demandas de dinheiro que podem ser feitas contra o banco.

A administração da alocação dos ativos e passivos de um banco é o ponto de partida para o funcionamento dos produtos e serviços de um banco, porém além desses dois quesitos há também outras preocupações derivativas a serem administradas:

- Administração de liquidez e o papel das reservas: Um banco tem a responsabilidade de manter o balanço patrimonial equilibrado. A realização inesperada de um saque com valor considerável no banco, ao reduzir o saldo na conta caixa (reservas), pode causar um desequilíbrio no balanço caso o banco mantenha um saldo de reservas mínimo, ou seja, o saldo de depósitos compulsórios. Diante dessa preocupação, é importante que o banco mantenha reservas voluntárias na conta caixa, de forma a evitar dispêndios custosos para cobrir o desequilíbrio do balanço patrimonial.

No caso de o banco não possuir reservas voluntárias, este pode recorrer a 4 opções:

- Solicitar empréstimo a outro banco ou empresa. Nesse caso haverá o custo da taxa de juros sobre o empréstimo;
- Vender os títulos públicos, porém haverá custos de corretagem;
- Solicitar empréstimo ao banco central, acarretando o pagamento de juros e desmoralizando a sua imagem no próprio banco central;
- Reduzir o saldo de empréstimos. Os valores a receber referentes a esta redução serão depositados no banco central. Nesse caso o banco pode perder a fidelidade do cliente, pois os empréstimos, ao não serem renovados, devido à redução do saldo do mesmo, causariam frustração aos cliente, que recorreriam a outros bancos.

Mishkin (1998, p.145) sintetiza a vantagem de um banco possuir reservas voluntárias para se prevenir da saída imprevista de depósitos:

Quando ocorre um saque de depósito, ter reservas voluntárias permite ao banco escapar dos custos de (1) pedir empréstimos a outros bancos ou empresas, (2) vender títulos, (3) pedir empréstimo ao Fed, ou resgatar ou vender empréstimos.

Os custos de oportunidade também devem ser avaliados, para mensurar o dispêndio com o custo de deixar de reaplicar o capital, mantendo reservas voluntárias, e os custos para recorrer a instituições para cobrir o saldo do caixa do balanço patrimonial. Na hipótese de ser mais vantajoso para o banco a utilização das reservas voluntárias, há a opção de garantir a liquidez através de reservas voluntárias amparadas nos títulos públicos de curto prazo.

- **Administração de ativos:** Os ativos dos bancos são administrados com base em três objetivos: maximizar a rentabilidade, reduzir riscos e garantir liquidez. Para tanto, os bancos realizam algumas estratégias, as quais são:

- Procuram negociar empréstimos com alta taxas de juros, prioritariamente para clientes que possuam boa performance de mercado reduzindo desta forma o nível de risco;

- Negociam títulos que oferecem retorno elevado, mas com baixo nível de risco;

- Valorizam a pulverização de seus ativos a fim de evitar a concentração, garantindo maior liquidez dos seus ativos;

- Cumprem com as reservas compulsórias e deixam títulos líquidos como reservas secundárias para satisfazer a garantia de liquidez dos ativos, de forma a evitar outras formas custosas de satisfazer a solvência do balanço do banco.

- **Administração de passivos:** Os bancos captam passivos com o desejo de poder emprestar dinheiro na forma de empréstimos bancários a fim de obter lucros mais altos. Essas instituições podem realizar captações através dos depósitos à vista e, para aumentar os seus ativos, emitem CDBs, e quando houver necessidade de cobrir deficiência de reservas realizam operações de *overnight* entre bancos.

- **Administração de proporcionalidade de capital:** A administração do capital da instituição é altamente relevante para atender a três motivos:

- Evitar falência bancária: O banco deve atentar-se para o seu capital a fim de proporcionar maior liquidez aos seus depositantes e outros credores. Em caso de falência, se o banco possui baixo capital bancário pode tornar-se insolvente para quitar suas obrigações de pagamento.

- Rendimento dos acionistas: Os acionistas preferem que a instituição mantenha o valor de capital bancário baixo para obter retornos líquidos maiores, pois os rendimentos resultam da divisão do lucro líquido do banco após os impostos incididos no capital de ações. Segundo Mishkin (1998, p.148):

O capital do banco beneficia seus proprietários porque torna seus investimentos mais seguros, reduzindo a probabilidade de falência. Porém o capital bancário é dispendioso porque, quanto mais alto ele for, mais baixo será o rendimento das ações para um determinado rendimento dos ativos. Para determinar a quantidade de capital bancário, os gerentes devem decidir o limite de garantia que acompanha o capital mais alto (o benefício) que estão dispostos a trocar pelo retorno mais baixo sobre as ações que acompanha o capital mais alto (o custo).

Diante de cenários instáveis de mercado ou de perspectivas de prejuízo, os bancos tendem a aumentar o capital para proteger seus acionistas, porém de outro lado reduzem o rendimento das ações.

- Exigências das Autoridades de Regulamento: As autoridades reguladoras exigem práticas satisfatórias dos bancos para garantir solvência da instituição, uma vez que os bancos preferem manter um capital baixo por este ser custoso devido aos impostos incidentes.

- Administração de risco de crédito: Os bancos devem administrar os riscos para maximizarem seus lucros. Os problemas de informação assimétrica e o risco moral devem ser superados para que as operações possam ser mais lucrativas. As instituições utilizam alguns métodos para solucionar esses problemas. São eles:

- Filtragem e Monitoramento: Colher informações para qualificar o risco de crédito do cliente, especializar em ramos de atuação para ter melhor conhecimento do setor e colocar cláusulas restritivas na operação de empréstimo para que os tomadores não pratiquem o risco moral.

- Relações de Longo Prazo com o cliente: Criar histórico de relacionamento com o cliente para conhecer sua performance de liquidez.

- Linhas de Crédito: Disponibilizar a clientes comerciais linhas de crédito até um determinado valor e com uma determinada taxa de juros. O cliente fornecerá continuamente informações sobre sua empresa, como receita, balanço patrimonial, atividades comerciais, entre outras.

- Garantia e Saldo Mínimo: A garantia é a segurança contra a seleção adversa. No caso do tomador ficar inadimplente o banco reduz o prejuízo ao tomar posse da garantia. Além de exigir como garantia bens imóveis, veículos, etc., o banco pode exigir junto ou somente um saldo mínimo do empréstimo para que fique retido em conta corrente até o final do pagamento do empréstimo.

- Racionamento de Crédito: Ocorre quando os emprestadores se recusam a conceder o empréstimo ou reduzem a quantia esperada pelo tomador, mesmo que este esteja disposto a pagar alta taxa de juros.

- Administração do risco de taxa de juros: A administração quanto à taxa de juros deve analisar o balanço do banco, pois caso haja uma flutuação a maior na taxa de juros e caso um banco possua maior saldo em passivos, os bancos deixam de ganhar pois vão ter que pagar mais, e caso haja uma flutuação a menor da taxa de juros, os

bancos ganham maior rentabilidade. Para sensibilizar os lucros às mudanças nas taxas de juros, são utilizados dois métodos:

- **Análise de Hiato:** Verifica-se a diferença entre a quantidade de passivos e ativos com taxas flutuantes, e calcula-se os efeitos das mudanças das taxas de juros.

- **Análise de prazo de duração:** Nesse caso é realizado o valor de mercado do total de ativos e passivos sensibilizados às mudanças nas taxas de juros.

- **Atividades fora do balanço:** Almejando lucros agressivos, os bancos envolvem-se em atividades que ficam fora do balanço patrimonial. São realizadas operações de:

- Vendas de empréstimos das suas carteiras;

- Prestação de serviços diferenciados para geração de receitas, como a operacionalização de transações que envolvam câmbio;

- Atividades comerciais como a negociação no mercado de títulos de dívidas, mercado de câmbio estrangeiro, e mercado de derivativos financeiros.

- **Inovação financeira:** As instituições financeiras atuam num negócio com fins lucrativos, logo, estão sempre reinventando projetos para obter maiores lucros. As inovações são realizadas por três motivos:

- Atender às mudanças nas condições de demanda;

- Ajustar-se nas mudanças ocorridas na oferta;

- Fugir das regulamentações, para não permitir a restrição da capacidade de obter lucros.

A administração do valor dos ativos e de passivos de um banco não se restringe a captações e empréstimos, mas, sim, a vários fatores que compõem o arcabouço do resultado do balanço patrimonial de uma instituição. Dentre esses fatores, os riscos, pelos quais os bancos se expõem, são os principais ameaçadores contra a garantia de sua liquidez.

2.5.2 Riscos

Os bancos assumem riscos significativos ao se exporem como intermediários financeiros. Na busca da maximização de lucros através da concessão de crédito, os bancos devem administrar cada risco pelo qual está exposto para garantir sua solidez. Carvalho *et al* (2000, p.269), aborda a preocupação dos bancos em garantir liquidez:

Com a crescente diversificação da atividade bancária, o banco se torna crescentemente especializado na administração dos riscos que podem afetar seus rendimentos. Ao mesmo tempo, sua especificidade em relação a outras instituições financeiras tende a desaparecer. Como administrador de riscos em geral, um banco comercial se distingue cada vez menos de um banco de investimento, de uma companhia financeira ou de uma cooperativa de crédito. Sua especificidade repousa no caráter único do seu passivo marcado pela existência de dívidas à vista e pela necessidade que isto coloca do estabelecimento de uma estratégia de defesa (*hedge*) que enfatize a disponibilidade de, ou a facilidade de acesso a, meio circulante. Assim, as reservas em moeda ou em ativos de alta liquidez, apesar de seu baixo rendimento, são características *intrínsecas* às estratégias de *hedge* dessas instituições. A preocupação com liquidez é, assim, inerente à natureza da instituição bancária.

Dentre os diferentes riscos pelos quais tornam vulneráveis os bancos, estão os principais:

- Risco de Crédito: É o risco de inadimplência, ou seja, do não pagamento da dívida da contraparte.
- Risco de Mercado: Representa o risco de mudanças no mercado, como nas taxas de juros e taxa de câmbio, e da procura por títulos no momento que o banco deseje negociá-los.
- Risco de Liquidez: Ocorre quando a instituição financeira possui dificuldades em obter compradores para a comercialização de um determinado ativo a fim de atender sua necessidade de movimentar recursos financeiros.
- Risco Operacional: é o risco de perdas por motivo de problemas organizacionais, como problemas sistêmicos ou de pessoas.
- Risco Legal: Surge de uma inadequação às exigências de regulamentos relacionadas às operações da instituição.

Os riscos que os bancos correm são considerados na formação da taxa de juros a ser praticada numa determinada operação de crédito, na qual os riscos de crédito e de mercado são repassados instantaneamente.

Diante dos riscos mencionados e dentre outros expostos aos bancos e o interesse de que os mercados financeiros se enquadrem aos padrões de liquidez e solvência internacional, foi realizado o Acordo de Basiléia para criar ações a fim de prevenir ameaças à solvência dos bancos.

2.5.3 Acordo de Basiléia

Em Julho de 1988 os bancos centrais dos países que compõem as 10 maiores economias assinaram um acordo em Basileia, Suíça, a fim de enquadrar as instituições financeiras em parâmetros que proporcionem liquidez, garantindo a solvência internacional.

O Conselho Monetário Nacional regulamentou junto às instituições financeiras, em 17/08/1994, através da resolução 2.099, o limite mínimo de capital realizado e do patrimônio líquido.

Atualmente, as regras de Basileia exigem que os bancos tenham o valor de patrimônio líquido de pelo menos 11% sobre o total do ativo ponderado pelo seu percentual predeterminado de risco, conforme Circular 2.784, de 27/11/97, referente à resolução 2.399, de 25/06/97.

Fortuna (2000, p.701) afirma que a principal mudança com a adoção do Acordo de Basileia foi a limitação mínima da proporcionalidade de capital sobre os ativos:

A principal mudança em relação às regras vigentes até a adoção do Acordo de Basileia está na transferência do cálculo da capacidade de alavancagem de cada banco do passivo para o ativo. O risco operacional de uma instituição financeira passa a ser medido sobre o tipo de aplicações feitas com o capital que ela administra e não mais sobre o volume de recursos captados de terceiros.

A circular 3.194, de 02/07/03, determina limites de exposição ao risco cambial:

O fator F'' aplicável às operações de ouro, e com ativos e passivos referenciados em variação cambial, incluídas aquelas realizadas nos mercados derivativos, está limitado em 0,50, ou seja, 50%. As instituições que ficarem expostas à variação cambial em valor acima de 5% do PR terão de aplicar o fator de risco de 0,50(50%) sobre toda a exposição cambial, exclusivamente, para fazer frente ao risco cambial. Se já estiverem no nível mínimo de capitalização exigido, terão de aumentar seu PLE ou, então, reduzir as operações ativas, de *swap*, ou sua exposição ao risco de mercado em taxas prefixadas (FORTUNA, 2005, p.708).

O risco de mercado exposto aos bancos também ganhou atenção para exigências de ações preventivas a insolvências. De acordo com a resolução 2.692, de 24/02/00, e a 2.972, de 23/03/00, os bancos devem reservar uma parcela do seu capital próprio para cobrir supostas perdas significantes, decorrentes do desequilíbrio entre ativos e passivos, originados de flutuações agressivas nas taxas de juros.

Para a prevenção dos riscos de liquidez, o CMN estabeleceu por meio da resolução 2.804, de 21/12/00, que as instituições por ele autorizadas controlem continuamente esse risco, de modo que sejam capazes de identificar os riscos individuais e de todo conglomerado financeiro.

O Conselho Monetário Nacional decidiu enquadrar todos os bancos brasileiros nos princípios de composição de capital do Acordo de Basiléia, através da Resolução 2.543, de 26/08/98.

O primeiro Acordo de Basiléia abordou diversos princípios para prevenir o risco bancário. Os 25 princípios debatidos estavam apoiados em assuntos derivados de temas principais como: o estabelecimento de um sistema de supervisão bancária eficiente proporcionando independência operacional e recursos enquadrados para cada agente envolvido na supervisão; as autoridades de licenciamento e a devida estrutura desses supervisores bancários; a avaliação dos supervisores bancários do gerenciamento de riscos e exigência de adequação de capital com proporcionalidade dos ativos da instituição; a exigência de informações claras sobre a condição financeira do banco e sua lucratividade; os poderes à disposição dos supervisores bancários para tomar medidas reguladoras quando os bancos não cumprirem com os requisitos dos regulamentos e a atuação em favor da consolidação mundial a partir da troca de informação e estímulo à operação de bancos estrangeiros.

A partir das preocupações com as especulações financeiras que afetam os mercados financeiros, surge o novo Acordo de Basiléia, chamado de Acordo de Basiléia II.

O Acordo de Basiléia II fundamenta-se na fragilidade financeira exposta às especulações e às manipulações do sistema financeiro. Para tanto, foram implementadas medidas fiscalizadoras e regulatórias para o sistema financeiro mundial.

Fortuna (2005, p.717) comenta sobre as expectativas do Acordo de Basiléia II:

Pretende-se que a estrutura do novo acordo alinhe as necessidades regulatórias de capital dos bancos o mais próximo possível dos riscos primários a que se sujeitam estas instituições e forneça, aos bancos e seus supervisores, várias opções que permitam a correta avaliação da suficiência de seu capital em relação aos riscos assumidos.

O novo Acordo de Basiléia está amparado em três ações:

- Requerimento de capital mínimo: gerenciar riscos de crédito e risco operacional, onde a proposta é de uma retenção de capital de 30% do total de suas receitas com a intermediação financeira e a prestação de serviços.
- Supervisão bancária: estimular a supervisão a fim de garantir processos internos nas instituições financeiras, para gerenciar os riscos.
- Disciplina de mercado: requerer a transparência das instituições financeira, prezando a ética e a disciplina.

Atualmente o Banco Central já exige dos bancos diversas ações contra a exposição a riscos. Na concessão de crédito, os bancos têm que adotar sistemas de análise do *rating* (nível de risco) das empresas tomadoras, conforme exigência do Banco Central.

O Acordo de Basiléia tende a contribuir progressivamente na liquidez dos mercados financeiros. A complexidade desses mercados, juntos com as inovações, merecem a aplicação de mecanismos para prevenir os riscos que ficam expostos a todas as transações financeiras. Com os critérios estabelecidos por meio do acordo, o arcabouço financeiro amadureceu e solidificou-se.

Os bancos administram seus ativos e passivos criteriosamente, ajustam-se para atender ao Acordo de Basiléia garantindo maior liquidez, e oferecem uma diversidade de produtos para enquadrarem cada cliente num perfil de produto adequado com o risco da operação.

2.5.4 Portifólio de Produtos

Os bancos auferem receitas através da oferta de serviços, produtos de captação e produtos de crédito. O banco com carteira comercial é a instituição mais popular devido a sua abrangência de oferta a diferentes clientes no mercado bancário. Os serviços dos bancos incluem serviços de depósitos, pagamentos de títulos, serviços de cobrança para as empresas, arrecadação de tributos, entre outros. Vale ressaltar aqui os produtos de captação e crédito:

- **Produtos de captação:** A captação de recursos tem como finalidade principal a formação do *funding* do balanço da instituição, a fim de possibilitar as transações de empréstimo. Os recursos injetados no banco por algum produto de captação são remunerados por juros enquanto permanecerem na instituição. Os produtos de captação dos bancos são:

- **CDB / RDB:** O CDB (certificado de depósito bancário) é um título de crédito emitido por bancos que acordam o pagamento da remuneração do título no prazo contratado pelo cliente. O título pode ser pré ou pós - fixado e é transferível. O RDB (recibo de depósito bancário) é um título com as mesmas características, porém é intransferível. Há várias modalidades desses títulos, como o CDB Rural com exclusividade de aplicação dos recursos captados na agropecuária e o CDB com Taxa Flutuante, no qual o cliente, a cada 30 dias, pode alterar a taxa de remuneração.

- Cédulas de Debêntures (CD): São cédulas emitidas por bancos com carteiras comerciais, investimento, e desenvolvimento a fim de obter recursos de prazo mais longo para garantir o *funding* do banco por mais tempo. Essas cédulas podem ser emitidas com prazo mínimo de 60 dias. No prazo das cédulas são pagos juros ou prêmios.

- Letras de Câmbio (LC): As LC são emitidas por sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras), com finalidade de captar recursos para o financiamento do crédito ao consumidor final. As LC podem ser pré ou pós-fixada ou flutuante e são emitidas pelo prazo mínimo de 60 dias e máximo de 180 dias.

- Letras Hipotecárias (LH): São emitidas por instituições autorizadas a conceder créditos hipotecários. As LH podem ser pré ou pós-fixadas ou flutuantes no prazo mínimo de 180 dias e máximo da data de vencimento dos créditos hipotecários que estão em garantia.

- Letras de Crédito Imobiliário (LCI): São semelhantes às LH, porém podem ser vinculadas a uma hipoteca ou a alienação fiduciária de um imóvel. As LCI são emitidas na forma escritural, nominativa e endossável, podem ser remuneradas por juros fixos ou flutuantes e possuem prazos mínimos de 36 meses quando remuneradas mensalmente por índices de preços, 12 meses quando remuneradas anualmente por índice de preços e 60 dias nos demais indexadores.

- Letras Imobiliárias: São emitidas por sociedades de crédito imobiliário ou bancos com carteira imobiliária. As LI podem ser emitidas com prazo mínimo de 12 meses e são transferíveis. As LI podem ser renegociadas pelo emitente.

- Depósito a Prazo de Reaplicação Automática (DPRA): Por meio da Resolução 2.172, de 30/06/95 do BACEN, os bancos com carteira comercial e caixas econômicas, podem emitir esses títulos que são emitidos pelo prazo mínimo de 2 meses, onde a remuneração também é feita a cada 2 meses e é calculada sobre o menor saldo apresentado no período da aplicação.

- Títulos de Desenvolvimento Econômico (TDE): São títulos emitidos com a finalidade de captar recursos para o financiamento do Programa de Fomento à Competitividade Industrial. Podem ser emitidos por bancos com carteira de investimento e de desenvolvimento, com prazo mínimo de 1 mês. A remuneração é indexada pela TR.

- Títulos de Crédito Privados: São títulos de crédito que lastreiam obrigações de promessa de pagamento por parte da instituição financeira emitente. Os principais

títulos de crédito são o CCB (cédula de crédito bancário), títulos de crédito industrial ou comercial, CCI (cédula de crédito imobiliário), CH (cédula hipotecária) e títulos de crédito rural.

- Certificados de Depósito Cambial (CD): Os bancos emitem esses títulos através de suas agências no exterior para captação de recursos no mercado externo. Os CD possuem prazos mínimos de 90 dias e máximo de 360 dias. A captação desses recursos é direcionada ao caixa dos bancos e reaplicada no mercado de câmbio ou títulos como *commercial papers*.

- Bônus/Eurobônus: São títulos emitidos por bancos através de instituições do exterior com a finalidade da formação de *funding* e são indexados por taxas fixas ou flutuantes e possuem prazo mínimo de 3 anos e máximo de 8 anos. Os recursos são aplicados em operações de empréstimos no Brasil.

- Mútuo de Ativos Financeiros: São operações de aluguel de ativos financeiros como ações, ouro e títulos de renda fixa. Atualmente, o tipo de aluguel mais comum no mercado financeiro são os aluguéis de ações. As instituições financeiras alugam os ativos financeiros por determinado período, pagando uma remuneração pré-estabelecida e reaplicam no mercado financeiro como forma de captação.

- Produtos de crédito: A transferência de recursos dos agentes poupadores para os agentes tomadores se dá na forma de empréstimo, concedido por intermediários financeiros. Os bancos possuem um portfólio diversificado de produtos de empréstimos, onde cada cliente possui uma operação adequada ao seu perfil.

Cada produto de empréstimo possui uma taxa de juros indexada. Esta taxa forma-se a partir do custo de captação do mercado e dos componentes do *spread*.

Dentre os produtos de crédito que os bancos comercializam, os principais são:

- Hot Money: É o empréstimo de curtíssimo prazo, de 1 a 10 dias, e a operação é garantida por uma nota promissória (NP).

- Contas Garantidas e Cheques Especiais: São linhas com limites disponíveis para movimentações do cliente através de cheques emitidos ou por necessidade emergencial de saque de valores. Quando a conta corrente estiver com saldo disponível, os valores são transferidos automaticamente para a amortização da conta garantida.

- Crédito Rotativo (CABCR): É uma linha de crédito semelhante às contas garantidas. O crédito rotativo disponibiliza um determinado limite para atender às necessidades de capital da empresa, geralmente através da apresentação de garantias em duplicata.

- Desconto de Títulos: São operações de crédito onde a empresa cliente antecipa suas duplicatas de cobrança ou notas promissórias e cheques pré-datados a receber, a fim de atender às necessidades do seu fluxo de caixa.

- Financiamento de Tributos e Tarifas Públicas: É semelhante às operações de *hot money* por ser praticado no curtíssimo prazo, normalmente por um ou dois dias. O banco adianta recursos às empresas para que estas realizem o compromisso de pagamento de tributos ou tarifas públicas.

- Empréstimos para Capital de Giro: Este tipo de operação é tradicionalmente praticado no mercado para atender às necessidades de capital de giro das empresas. As operações possuem contratos específicos com prazo, taxas, valores e garantias determinados na negociação com o cliente.

- Contratos de Mútuo: São operações de crédito semelhante ao capital de giro, porém o prazo mínimo para contrato de mútuo é de 180 dias.

- *Vendor Finance*: É o financiamento das vendas a prazo da empresa que, por sua vez, recebe o pagamento à vista através da concessão de crédito do banco. Nessa operação a empresa vendedora atua como intermediadora do negócio junto ao banco.

- Comprar: É uma negociação inversa ao *vendor*, pois nessa operação é realizado o financiamento das compras da empresa.

- Aluguel de *Export Notes*: O banco compra nota de exportação de uma cessão de crédito realizada por uma empresa exportadora. Esta empresa emite as notas com base na receita futura de exportações que irá realizar. Após a compra, o banco vende a nota a prazo para uma empresa e esta, por sua vez, coloca o título no mercado para captar recursos à vista.

- Crédito Direto ao Consumidor (CDC): São operações de financiamento para aquisição de bens e serviços. O produto financiado geralmente serve como garantia da operação e os prazos praticados variam entre três a vinte quatro meses.

- CDC com Interveniência (CDCI): São financiamentos vinculados à compra de um bem ou serviço de um cliente, em que a empresa vendedora é cliente do banco e atua como interveniente da operação.

- Crédito Diretíssimo (CD): É uma modalidade do CDCI em que o banco assume a carteira de clientes da empresa e se responsabiliza pelos riscos de créditos. Desta forma, a empresa cliente fica imune de riscos de inadimplência das vendas parceladas, mas também deixa de auferir receitas sobre tais operações.

- Crédito Automático por cheque: São empréstimos para pessoas físicas. O cliente emite um cheque e o banco realiza a compensação deste com a condição que o cliente pague em três ou mais prestações.

- Operações de Penhor: São operações exclusivas da Caixa Econômica Federal. O empréstimo é concedido sob garantias de penhor em jóias de ouro, prata, platina e diamante. Os prazos praticados são entre trinta e noventa dias e o valor concedido é de até 80% do valor da garantia.

- Microcrédito: São operações de microfinanças para pessoas físicas de baixa renda e microempreendedores (pessoa jurídica). Dentre os requisitos para esta operação, inclui-se o prazo de no mínimo 120 dias e a exigência de que o valor das operações deva corresponder pelo menos a 2% dos saldos médios disponíveis em conta no período de um ano.

- Empréstimos em Consignação: São operações de crédito para pessoas físicas em que as parcelas do empréstimo são descontadas diretamente na folha de pagamento. As taxas de juros aplicadas nessas operações são relativamente baixas devido ao baixo risco de inadimplência.

- Assunção de Dívida: É uma operação de empréstimo em que o banco adianta para a empresa cliente o valor equivalente à quitação de uma dívida futura de prazo curto.

- Cessão de Créditos: São operações entre instituições financeiras para suprir a necessidade de ajustar os limites de risco conforme o Acordo de Basiléia ou equilibrar o contingenciamento de ativos em função do patrimônio líquido. As instituições operam a partir da troca entre si da responsabilidade de uma determinada operação de crédito.

As operações de crédito correm o risco de informação assimétrica e de risco moral. Para se prevenir de prejuízos, os bancos exigem algumas garantias reais em determinadas operações de empréstimo. São elas:

- Hipoteca;
- Penhor;
- Alienação Fiduciária;
- Caução de títulos;
- Caução de direitos creditórios.

Em operações que seja desnecessária a garantia de bens reais, os bancos podem exigir a garantia de aval e fiança.

As operações de crédito são concedidas através da cobrança de taxa de juros, que pode ser variável para cada operação. Essa taxa de juros cobrada possui como componente principal o *spread bancário*, sendo que a diferença é a taxa de captação paga pelos bancos.

2.6 SPREAD BANCÁRIO

O *spread* bancário é a diferença entre a taxa de captação e a taxa de aplicação dos bancos. A taxa de aplicação dá-se nas operações de crédito às pessoas físicas e jurídicas.

A expansão do crédito no país é importante para suprir o fomento da economia por intermédio da realização de investimentos produtivos pelas empresas, além de provocar maior consumo e, conseqüentemente, aumento da produção nacional. Essa expansão da economia impacta em fatores positivos. Conforme aborda Troster (2001), em artigo divulgado na FEBRABAN:

Países com um sistema de crédito desenvolvido têm formas de canalizar de forma mais eficiente e em melhores condições as poupanças interna e externa para investimentos produtivos que ajudem a economia a crescer mais rapidamente. Isso por sua vez fomenta o crescimento da intermediação bancária ainda mais, o que propicia uma oferta maior de recursos para investimento. Por outro lado, sistemas bancários ineficientes cobram *spreads* muito altos desestimulando poupadores e tomadores de empréstimos, e, conseqüentemente, comprometendo seu crescimento econômico (TROSTER, 2001, p.1).

Uma empresa que deseje investir em tecnologia, equipamentos e treinamento de pessoal ou precise suprir as necessidades de caixa como pagamento de funcionários ou de compra de matérias-primas, a partir da tomada de empréstimo do banco, vai verificar o quanto pagará de juros para analisar se é viável financeiramente o pagamento de tais juros contra a receita que obterá na transação. Caso o empréstimo tenha juros altos e a empresa o contrate mesmo assim, isso implicará possivelmente num repasse de preço para os produtos implicando, desta maneira, em produtos mais caros para a população.

Com a implementação do Plano Real em 1994, o Brasil conquistou a estabilização monetária. A situação econômica brasileira vinha evoluindo em aspectos como a adoção do regime de câmbio flutuante, a inflação estável, a taxa de juros controlada, e uma maior inserção no mercado financeiro internacional em 1999. Para tanto, BACEN, no início de 1999, afirmava a conquista da estabilização monetária:

Com a flutuação do real desde meados de janeiro passado e com a adoção do regime de metas para a inflação em 1º de julho de 1999, criaram-se as condições institucionais para focalizar a política monetária em um objetivo, qual seja, o de assegurar a estabilidade dos preços. Diferentemente do que ocorria no regime que prevaleceu até o início do ano, não há mais necessidade de elevadas taxas de juros para equilibrar o balanço de pagamentos. A própria flutuação da taxa de câmbio auxilia na manutenção do equilíbrio externo (BACEN, 1999, p.3).

Com a estabilização monetária esperava-se que o Brasil operasse em níveis de *spread* bancário mais próximos da prática internacional, porém não foi o que ocorreu. O Brasil vem evoluindo a cada ano em termos de expansão de crédito e redução do *spread* bancário, porém têm muito a crescer se o compararmos com países desenvolvidos ou até mesmo com países em desenvolvimento, como é o caso do Chile. Gall (2008) atesta que as altas taxas de juros cobradas nas operações de empréstimos são a proteção dos bancos contra os inadimplentes:

Os juros astronômicos protegem os bens capitalizados dos bancos brasileiros contra o calote. Em relação ao PIB, a dívida privada no Brasil é baixa (35%) comparada à da zona do euro (116%), dos Estados Unidos (201%) e do Japão (419%). Mas o crescimento acelerado do crédito e os grandes aumentos nos gastos públicos vêm alimentando a inflação, que o governo está enfrentando com muita conversa e pouca ação. O Banco Central lidera o mundo na elevação das taxas reais de juros, mas a política monetária segue refém da frouxa política fiscal (GALL, 2008, p.3).

A estabilização monetária conquistada pelo Brasil, consolidada a partir de meados de 1999, estimulou o Banco Central do Brasil a realizar medidas a favor da redução do *spread* bancário e fazer acompanhamentos anuais do comportamento do mesmo, por meio do Departamento de Estudos e Pesquisas (DEPEP).

Diante deste impasse é que se precisa entender quais fatores que impactam no *spread* bancário, visto que, dependendo do valor de sua aplicação, a economia sofre inúmeras desvantagens.

No próximo capítulo serão abordadas as políticas econômicas executadas a partir do Plano Real a fim de entender a relação entre a performance do *spread* bancário e a conjuntura econômica. Para tanto serão expostas as políticas de estabilização monetária do Plano Real e as políticas do Governo Lula.

3 UMA ANÁLISE DA CONJUNTURA ECONÔMICA A PARTIR DO PLANO REAL

Os sistemas financeiros são influenciados por fatores econômicos e políticos. Faz-se necessário analisar o período marcante da estabilização monetária do sistema financeiro Brasileiro com a introdução do Plano Real em 1994, e o período seguinte, do Governo Lula.

3.1 O PLANO REAL

O Plano Real foi adotado em 1994 pelo Presidente da República Fernando Henrique Cardoso, o qual permaneceu no poder por oito anos. A política do Plano Real foi baseada na estabilização econômica, tendo como principais objetivos o combate à inércia inflacionária e a abertura comercial.

A inflação Brasileira vinha em altos patamares há mais de três décadas. Foram realizadas diversas tentativas para o combate à inflação nos governos anteriores, nos quais os principais instrumentos utilizados foram os congelamentos de preços e a desindexação da economia, porém sem resultados satisfatórios.

Em 1993, as receitas inflacionárias dos bancos aproximavam-se de 42,2% do PIB Brasileiro, representando 35% do valor da produção estimada do setor. Os bancos auferiam esses ganhos por meio da captação de depósitos que aplicavam posteriormente na compra de títulos públicos, os quais ofertavam altas taxas de juros.

Mercadante (1998, p.18) aponta os estágios do Plano Real anunciado em 1993 por Fernando Henrique Cardoso, ainda como Ministro da Fazenda:

O Plano Real foi um programa de estabilização preanunciado em três estágios, cuja natureza sequencial foi apresentada ao país pelo Ministro Fernando Henrique Cardoso em 7 de dezembro de 1993. O primeiro estágio era um mecanismo de equilíbrio orçamentário. O segundo introduzia uma unidade de conta estável para alinhar os preços relativos mais importantes da economia. O terceiro estabelecia a conversão dessa unidade de conta na nova moeda do país, a uma taxa de paridade semi-fixa com o dólar.

Com a implantação do Plano Real, a inflação média mensal que era no ano anterior aproximadamente 40% a.m., já no primeiro ano do Real a inflação caiu para aproximadamente 3% a.m., como mostra a tabela:

Tabela 1 - Inflação média mensal pré e pós-real - em %

Índices de preços	jul/92 a jun/93	jul/93 a jun/94	jul/94 a jun/95	jul/95 a jun/96
ICV-DIEESE	26,19	40,33	3,72	1,95
IGP-FGV	26,78	39,11	2,12	0,88
IPA	26,77	38,48	1,59	0,55
IPR(1)	27,53	39,53	0,73	0,87

Fonte: DIEESE,FGV.

Elaboração: DIEESE/PR.

1. O IPR de julho/94 não foi considerado por estar medido em CR\$; média do período de julho/95 a março/96.

A mudança da moeda do Cruzeiro para o Real teve que contar com uma unidade real de valor (URV) para a referência estável dos preços, utilizando ainda o Cruzeiro como meio de pagamento, até que tivessem condições suficientes para a troca da moeda, a fim de evitar problemas nos contratos vigentes e distorções nos preços. A URV era calculada pela média dos índices de preços IPC, IPCA e IGP-M.

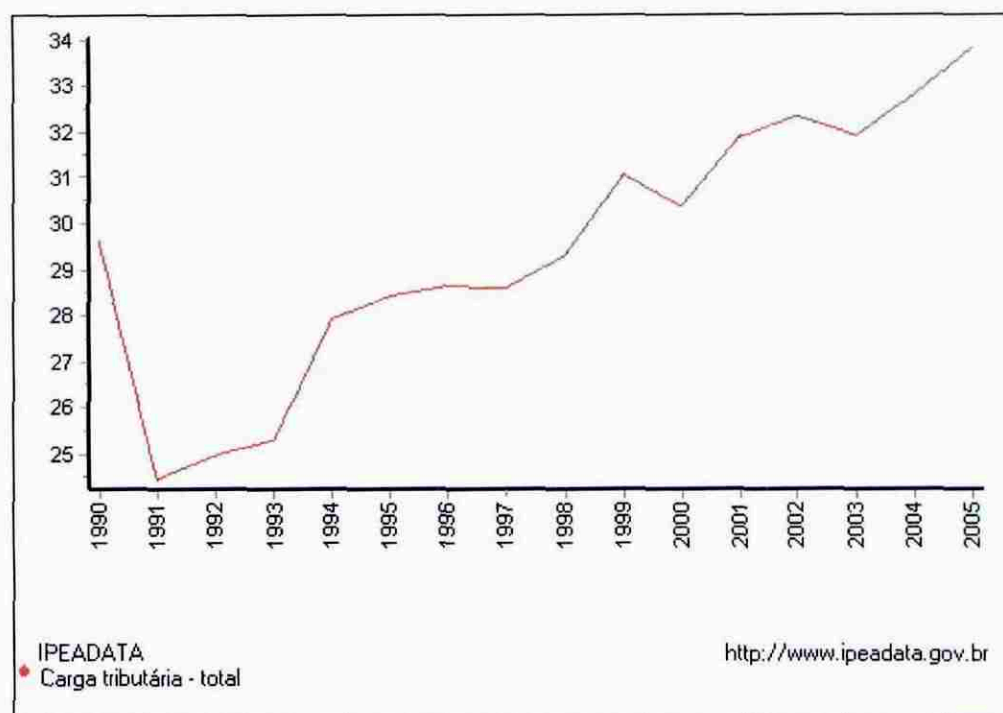
Segundo Benecke (2003), o plano contou com mecanismos nas primeiras fases de implantação, tais como: a intensidade na abertura comercial com câmbio sobrevalorizado, a âncora cambial, a importância às reservas cambiais para dar credibilidade à âncora cambial, a indexação de preços na URV (unidade real de valor), e a prática de elevadas taxas de juros que atraíram capital externo aumentando o nível de reservas.

Com a sobrevalorização cambial estimulada, esperava-se um desequilíbrio na balança de pagamentos, porém, com o aumento das importações e a abertura comercial, a perspectiva otimista era que aumentasse a competitividade da indústria Brasileira, gerando no médio prazo o aumento das exportações.

O ajuste fiscal de curto prazo, o ajustamento dos preços relativos e a reforma monetária foram as primeiras ações realizadas como política antiinflacionária. A política de arrocho fiscal foi constituída em 1993 pela aprovação, no Congresso Nacional, do Fundo Social de Emergência (FSE) que contava com 15% da arrecadação de todos os impostos e ficava à disposição do Governo Federal. Concomitantemente à constituição do Fundo, outras medidas fiscais foram tomadas, como a contenção de gastos públicos e o aumento das receitas tributárias. A perspectiva do ajuste fiscal era que, com a redução dos gastos públicos e um aumento das receitas, ao reduzir-se o

déficit público, haveria uma melhora nas taxas de inflação. O aumento da receita tributária pode ser mensurada no gráfico abaixo:

Gráfico 1 – Evolução da carga tributária brasileira – 1990 a 2005



O resultado das medidas fiscais contracionistas veio à tona em junho de 1994 com a relação superávit fiscal primário/PIB e o déficit nominal do setor público em equilíbrio. Após a ação fiscal, em Julho de 1994, realizou-se a Reforma Monetária, na qual o Cruzeiro foi substituído pelo Real, inutilizando a URV como referência de valor.

A política Monetária estabeleceu rigidez na emissão de moeda para conter a economia no curto prazo e sobrevalorizou o Real visando a paridade máxima entre o Real e o Dólar, a fim de estabilizar o nível de preços interno. Essas medidas foram imprescindíveis para garantir a estabilidade monetária.

Nas medidas realizadas, foram destacadas como base as âncoras monetária e cambial. A âncora monetária fixou metas de crescimento da base monetária para os dois últimos trimestres de 1994 e para o primeiro trimestre de 1995. Essas metas, contudo, poderiam sofrer pequenas flexibilizações face às pressões de demanda por moeda.

A âncora cambial proporcionou, com a abertura externa, a concorrência dos mercados domésticos aos preços externos. Isso inibiu o aumento de preços e provocou queda das margens de lucro nos setores concorrentes. A exposição dos preços internos

de setores pressionados pela concorrência aos preços externos ficou com margens de lucro limitadas. Já os setores internos livres da concorrência, como habitação, escola e serviços obtiveram variações bem maiores na margem de lucro. Essa distorção pode ser analisada na tabela a seguir:

Tabela 2 - Variação dos preços por grupos de despesa no Índice do Custo de Vida - Faixa de renda de 1 a 30 salários mínimos (em %)	
Grupos	Variação - jul/94 a jun/96
Alimentação	43,87
Habitação	261,99
Transportes	51,59
Comunicações	127,35
Vestuário	26,65
Educação e Cultura	126,87
Saúde	68,71
Equipamento Doméstico	68,59
Recreação e Fumo	66,53
Limpeza Doméstica	17,33
Higiene Pessoal	49,81
Índice Geral	95,52

Fonte: DIEESE.

A distorção nas variações dos preços praticados explica a queda na inflação a partir dos preços baixos devida à concorrência entre as empresas e, por outro lado, levou ao aumento do nível de falências de empresas e a realização de fusões, devido ao acirramento da concorrência e às baixas margens de lucro.

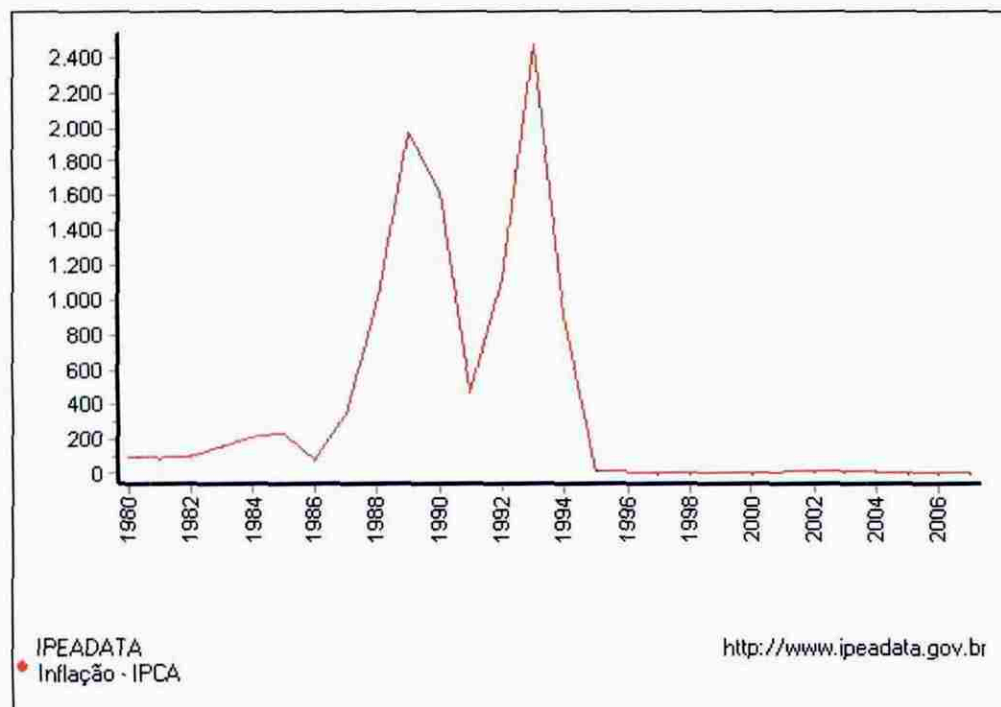
Entre 1994 e 1995, o México sofreu uma forte crise que contagiou a economia ocasionando a fuga de capitais da economia brasileira. Isso forçou o BACEN a elevar drasticamente as taxas de juros, o que colocou em risco o estrangulamento do crédito privado e a solvência dos bancos. A tensão no setor pôde ser aliviada por meio da criação do programa de emergência PROER, Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Sistema Financeiro Nacional, voltado para a transferência dos ativos dos bancos com dificuldades para os que se encontravam em melhor situação.

O combate à inflação não ocorreu imediatamente após a implantação do Plano, mas, a partir de 1995, as oscilações dos preços da economia ganharam estabilidade até 1998. Porém, formava-se ao mesmo tempo o agravamento de problemas como o

desequilíbrio interno crescente, o qual foi estimulado pela elevação das importações combinado com o lento desempenho das exportações, e uma séria crise fiscal.

A estabilidade econômica alcançada com as políticas do Plano Real reduziu abruptamente a inflação, a partir de 1995, em patamares muito baixos se compararmos com os anos anteriores. Essa mudança radical pode ser analisada no gráfico abaixo:

Gráfico 2 - Inflação no Brasil entre 1980 e 2006



No início da década de 80, a inflação começa a percorrer uma performance ascendente em que chegou ao pico, próximo da década de 90, logo depois caiu e voltou a subir, chegando assustadoramente a 2.477,15% em 1993. Com a adoção do Plano Real, a inflação ganhou estabilização, como mostra a variação a partir de 1995 aos anos seguintes, em que chegou a 22,41% a.a., e em 1996 já estava em 9,56% a.a.

Como um recurso dentro da política monetária, o Governo aumentou a taxa de juros interna com dois objetivos principais: controlar a propagação monetária e atrair o ingresso de capital estrangeiro na economia.

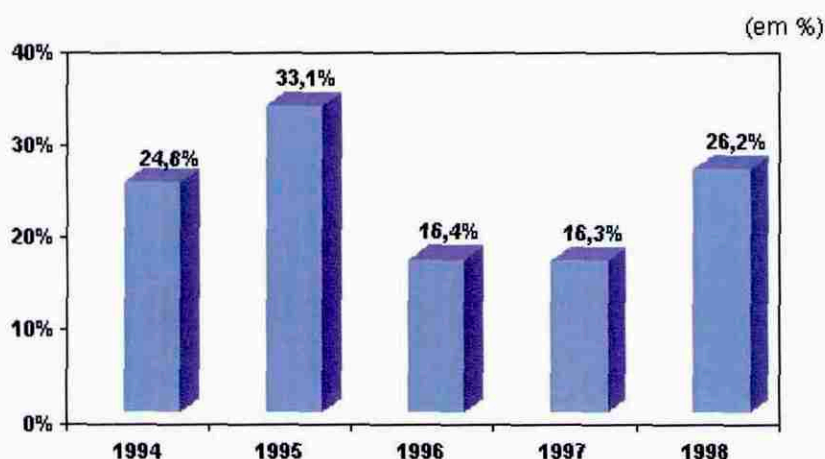
Mercadante (1998, p.81) comenta a justificativa ineficiente do Sistema Financeiro para a elevação das taxas de juros:

Taxas de juros elevadas foram justificadas como forma de controlar a demanda agregada, que, pela experiência dos planos anteriores, sempre cresce

rapidamente nos períodos iniciais dos planos. Se considerarmos o crescimento explosivo da demanda a partir de julho de 1994, podemos concluir que taxas de juros elevadas representam alto custo para o Tesouro Nacional e baixa eficácia em termos de controle de demanda agregada.

As políticas antiinflacionárias vêm sendo amparadas desde o início do Plano Real nas altas taxas de juros, porém isso gerou desestímulo à realização de investimentos produtivos. Diante desse impasse, as baixas taxas de investimento e o controle dos gastos do governo restringiram a expansão da demanda agregada na economia. Os patamares altos da taxa de juros no período do Plano Real ficam claros no gráfico a seguir:

Gráfico 3 – Taxa média anual de juros reais no Brasil – 1994 a 1998

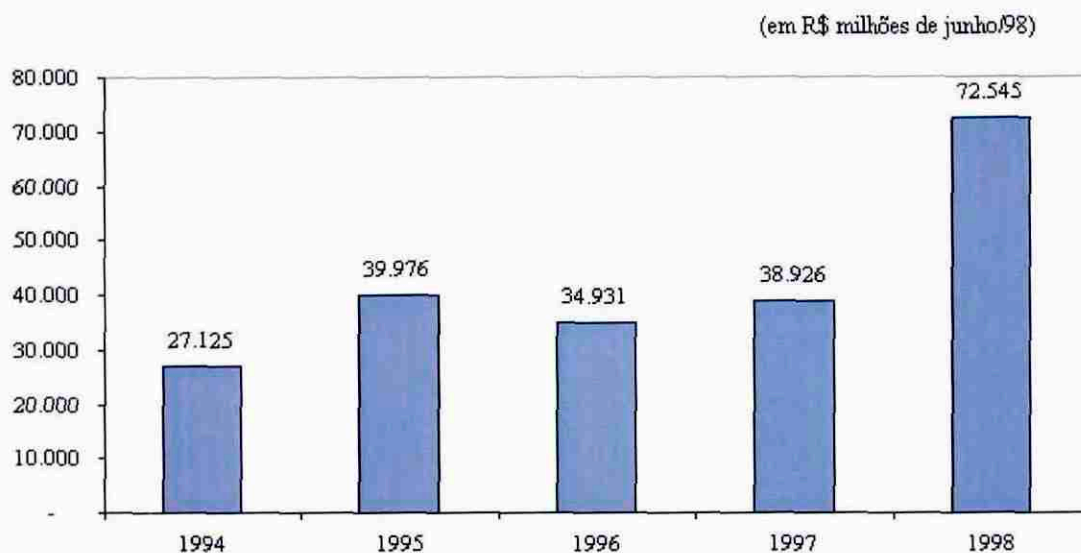


Fonte: BACEN

A partir de meados de 1994, com a mudança efetiva da moeda do Cruzeiro para o Real, a política de elevação da taxa de juros é notória, conforme demonstra o gráfico, no qual se verifica que a taxa de juros chega ao patamar de 33,1% a.a em 1995.

A consequência prejudicial da elevação das taxas de juros a fim de atrair investimentos externos foi de um considerável crescimento da dívida pública interna. O Brasil saltou de um patamar da dívida interna de 27 milhões em 1994 para 72 milhões em 1998, como bem demonstra o gráfico abaixo:

Gráfico 4 – Estimativa de despesas com juros da dívida interna do Brasil – 1994 a 1998



Fonte: BACEN

A estabilidade monetária teve como âncora no primeiro mandato do Presidente Fernando Henrique Cardoso, em 1994, o câmbio para basicamente fortalecer a abertura comercial iniciada no Governo Collor; a valorização da moeda nacional para realização das importações com preço menor a fim de conter a inflação interna e a elevação das taxas de juros para atrair capital externo. No segundo mandato, a partir de 1999, a estratégia do Governo deu maior importância às âncoras monetária e fiscal, onde foi introduzido o sistema de metas de inflação e substituiu-se o modelo de câmbio fixo para câmbio flutuante.

Os bancos, por sua vez, podiam auferir ganhos a partir da instabilidade inflacionária, antes da estabilização monetária, por meio das operações com títulos da dívida pública. Com a estabilização monetária esses ganhos também foram possíveis devido à instabilidade da balança de pagamentos do governo, que pode ser explicado pelo aumento das despesas com a dívida pública em função da manutenção de altas taxas de juros.

A estratégia para alcançar a estabilidade monetária no Brasil ocorreu de forma diferente dos governos anteriores e de outros países, segundo aponta Mercadante (1998, p.22):

O Plano Real teve características bastante peculiares quando comparado a outros programas de reforma monetária no Brasil e em outros países. Primeiro, a dexindexação plena. Segundo, a reforma monetária foi preanunciada, negociada abertamente com o Congresso, e introduzida sem congelamento de preços e salários. Terceiro, a estabilização foi alcançada sem confisco de ativos financeiros. Quarto, as políticas monetária e cambial pós-estabilização foram flexíveis, ao invés de obedecer metas monetárias estritas ou um regime

cambial fixo. Quinto, a estabilização aconteceu no contexto de uma economia de expansão.

Com a estabilização monetária do Brasil, esperava-se que a economia pudesse crescer como um todo de maneira positiva, porém, problemas como desemprego, endividamento dos Estados e distribuição de renda concentrada, ocasionados pelas altas taxas de juros e a saída de receitas pela perda de incremento das flutuações da taxas de inflação mancharam o fim do Governo Fernando Henrique Cardoso.

Monteiro (2002, p.173) aborda o reflexo negativo da economia brasileira após o choque externo e a alteração da taxa de câmbio fixo para flutuante em 1999:

O choque externo ocorrido no início de 1999 apenas deu ao governo a oportunidade de, enfim, atualizar a taxa de câmbio. Não obstante, independentemente da desastrosa forma com que essa alteração foi promovida, a economia foi empurrada para uma queda livre que fez parecer que os “velhos tempos” tinham voltado: recessão, desemprego, inflação anual superando a barreira dos dois dígitos e freqüentes apelos ao FMI.

Cabe aqui apresentar uma síntese da definição das políticas dos dois mandatos de Fernando Henrique Cardoso, segundo Giambiagi (2005, p.193):

De certa forma pode-se falar de dois governos FHC completamente diferentes entre si: o primeiro, caracterizado por uma política cambial rígida, crescente dependência do financiamento externo e um desequilíbrio fiscal agudo; e o segundo, marcado pelo câmbio flutuante, redução do déficit em conta corrente e forte ajuste fiscal.

No Plano Real, a adoção de um regime de funcionamento autônomo do Banco Central e a solidificação da democracia marcaram a história econômica do Brasil. É importante ressaltar também que as mudanças estruturais realizadas pelo Governo Fernando Henrique Cardoso, passaram a atrair o capital estrangeiro para o país, mas, de outro lado, não conseguiu desenvolver um mercado de crédito potencial, devido às altas taxas de juros estabelecidas pelo Banco Central.

3.2 GOVERNO LULA

Ao fim do mandato do governo de Fernando Henrique Cardoso em 2002, Luís Inácio Lula da Silva vence as eleições à Presidência da República, toma posse em 2003 e é reeleito em 2006.

De acordo com Giambiagi (2005), a posse de Lula no governo teve dois significados importantes: em primeiro lugar representou a ascensão do partido de esquerda ao poder, através do Partido dos Trabalhadores (PT); e, em segundo, porque era um teste na economia brasileira, sendo que o mercado temia até que ponto a estabilidade e austeridade do governo anterior se manteriam no governo seguinte.

O governo Lula assumiu a Presidência com políticas liberais e com intuito de recuperar a credibilidade da economia do país que havia sido balançada no último mandato de Fernando Henrique Cardoso devido às altas taxas de juros e ao crescimento no endividamento do governo. Além disso, na transição do processo eleitoral, a moeda brasileira estava sofrendo desvalorizações e a inflação estava subindo.

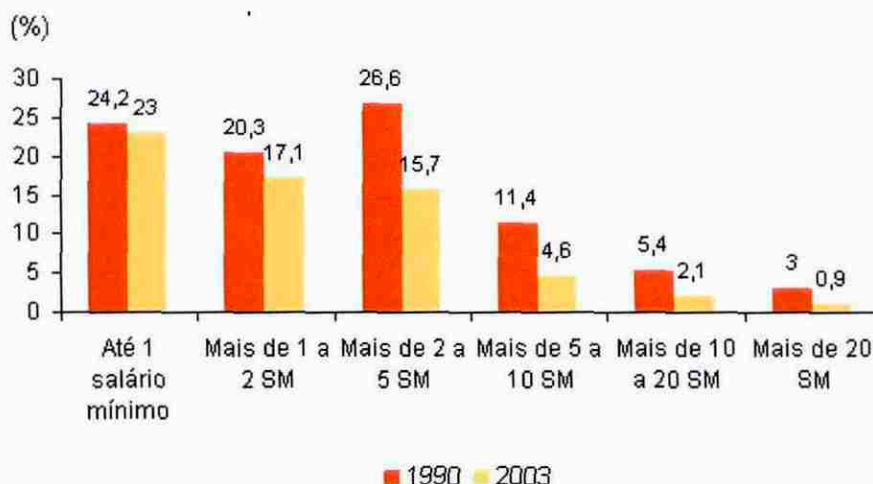
As práticas do governo não foram muito distintas da herança neo-liberal do governo anterior. A equipe do governo Lula não mexeu na abertura comercial, na desregulamentação financeira, na privatização, no ajuste fiscal e no pagamento da dívida, na redução dos direitos sociais, na desregulamentação do mercado de trabalho e na desindexação dos salários.

O rumo do governo foi na direção de uma política de juros elevados, da continuidade à criação da ALCA, do aumento da meta de superávit primário, da nova reforma da previdência e reforma tributária - mas sem objetivos de reduzir o sistema tributário brasileiro-, do incentivo à presença do capital privado nas áreas de energia e transportes, e vem analisando a possibilidade de aprovar a autonomia do Banco Central.

As expectativas de que o governo começaria arregaçando as mangas com ações prioritariamente voltadas para o social foram um tanto frustradas, uma vez que adotou-se, no início do governo, uma política econômica restritiva, como consequência direta da continuidade do pagamento da dívida, dificultando uma política social com importantes mudanças de interesse da maioria da população.

Em 2003, a política era de estratégia para pagamento da dívida pública e, desta forma, era forte o incentivo às exportações, as taxas de juros ficaram mantidas em patamares elevados, a realização de baixos investimentos, o crescimento da taxa de desemprego e, principalmente, veio à tona a perda real da renda dos trabalhadores, como mostra o gráfico abaixo:

Gráfico 5 – Distribuição da população com 10 anos ou mais de idade, ocupadas, segundo as classes de rendimento mensal de todos os trabalhos, em salários mínimos no Brasil – 1990 a 2003



Fonte: IBGE

Pelo quadro atesta-se que o rendimento da população brasileira reduziu-se; que o percentual de pessoas que recebiam até um salário mínimo reduziu pouco; que o percentual de pessoas que recebiam os maiores salário reduziu consideravelmente.

O crescimento da economia brasileira em 2003 foi de apenas 0,54% contra 1,93% em 2002. A variação do PIB per capita em 2003 foi preocupante, chegando num percentual de -0,91%.

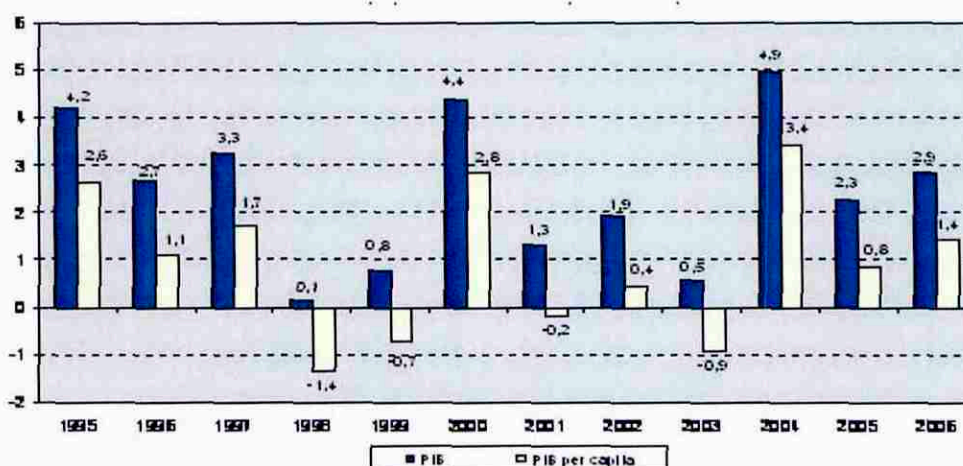
As causas do desaceleramento da economia brasileira, acentuadas em 2003, podem ser explicadas pela permanência das altas taxas de juros e da elevadíssima carga tributária, que continuava crescendo e impactando no estrangulamento do mercado interno, na degradação da renda e causando aumento na taxa de desemprego. Porém, Giambiagi aponta que durante o período de eleição, a perspectiva de que Lula venceria gerou impactos na inflação:

A expectativa média do mercado para a variação do IPCA de 2003, apurada pelo Banco central em janeiro de 2002, era de 4,0%. Ela foi aumentando lentamente e chegou a setembro de 2002 em torno de 5,5%. Quando ficou claro que Lula venceria as eleições e, face à indefinição que existia acerca da condução futura da política monetária, em um cenário com o dólar pressionado, essa expectativa para a inflação de 2003 subiu quase 600 pontos em menos de dois meses, chegando a novembro em 11% (GIAMBIAGI, 2005, p.207).

O governo manteve a política com a taxa de juro elevada, o que dificultou o ajuste fiscal e reduziu os investimentos produtivos. Além disso, impossibilitou uma eficaz política de câmbio que oferecesse segurança aos empresários para investimentos na exportação. Diante disso, planejou-se a redução gradual da taxa Selic, para que esta se tornasse condizente com a queda registrada na inflação do período.

Com os maciços incentivos à exportação, em 2004 o Brasil começa a reagir, apresentando crescimento mesmo com corte nos gastos públicos. O Brasil apresentou um crescimento econômico de 4,9% em 2004 contra 0,5% em 2003, conforme mostra o gráfico com dados desde 1995:

Gráfico 6 – PIB e PIB per capita – taxa (%) de crescimento – 1995 a 2006



Fonte: IBGE

O governo, por sua vez, limitava as ações de investimento para firmar o pagamento da dívida brasileira, o que gerou novamente uma situação desfavorável no período seguinte, no qual apenas curtos e insuficientes ciclos de crescimento econômico foram possíveis. Para tanto, a conjuntura favorável, verificada em 2004, desacelera em 2005, na qual a taxa de crescimento econômico do país caiu para 2,3%.

Em 2006, o PIB aumentou para 2,9%. Antes do crescimento efetivo, já havia expectativas para tal evolução devido à proximidade do período da campanha eleitoral.

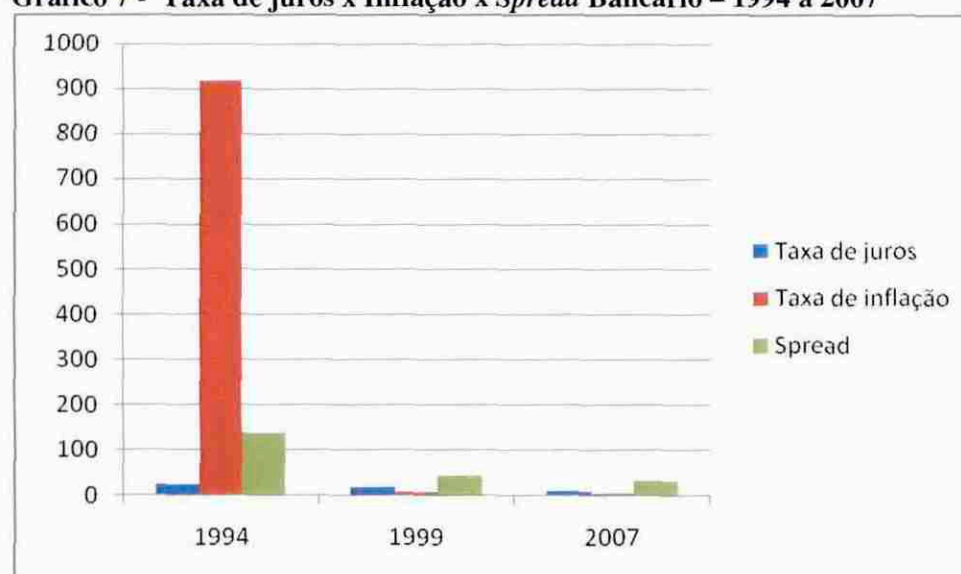
No que se refere à política de juros, houve uma temporária redução da taxa Selic para 25,36% a.a em janeiro de 2003, e após meados deste mesmo ano a taxa Selic reduziu sucessivamente até julho de 2004, chegando a 15,83% a.a, subindo, mais tarde, até meados de 2005, atingindo 19,75% a.a. Em abril de 2006, ocorre a renúncia do Ministro da Fazenda Antonio Palocci e Guido Mantega assume o Ministério. Este, por sua vez, continua com a mesma prática da política econômica anterior: os juros continuaram em queda até março de 2008, chegando no valor de 11,18% a.a, e logo depois voltou a subir devido à instabilidade mundial, ocasionada fundamentalmente pela crise imobiliária dos Estados Unidos que impactou o sistema financeiro do mundo todo.

Conforme Giambiagi (2005), as políticas econômicas do governo Lula basearam-se no “tripé” flutuação cambial, metas de inflação e austeridade fiscal.

É importante dizer que a estabilização monetária conquistada há mais de 10 anos foi um grande avanço para o Brasil, sendo muito importante para viabilizar o crescimento econômico. Entretanto, este crescimento é impulsionado pelo fomento da economia, que é estimulado em grande parte pelos créditos ofertados pelos bancos para a formação de investimento produtivo.

Após a estabilização monetária, o Brasil reduziu consideravelmente a taxa de inflação e, com isso, esperava-se que a taxa de *spread* bancário declinasse a patamares próximos dos praticados internacionalmente, porém reduziu-se pouco, conforme exemplifica o gráfico abaixo:

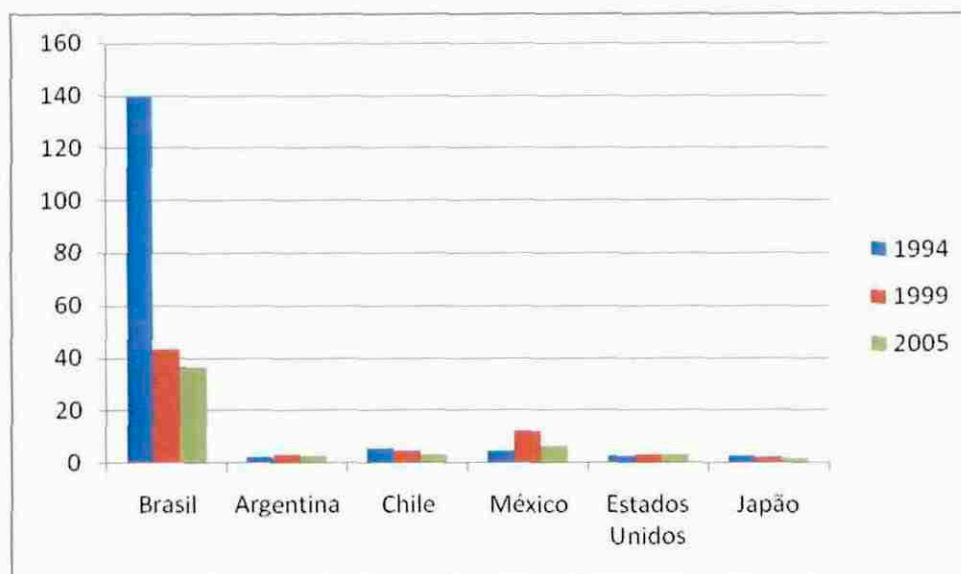
Gráfico 7 - Taxa de juros x Inflação x *Spread* Bancário – 1994 a 2007



Fonte: IBGE / BACEN / FEBRABAN – Elaboração da autora.

O ineficiente sistema de crédito no Brasil fica mais claro a partir da comparação da prática de *spread* com outros países, como se verifica no gráfico abaixo:

Gráfico 8 - *Spread* bancário do Brasil e outros países (%) – 1994 a 2005



Fonte: TEM (Ministério do Trabalho e do Emprego) – Elaboração da autora.

O *spread* no Brasil é muito mais elevado que nos demais países. Em sucessão vem o México, o Chile, os Estados Unidos e o Japão, consecutivamente. Diante de toda política monetária realizada no Brasil, com o fim da inércia da inflação, em que os bancos se apropriavam das perdas desta por meio de elevados *spreads* praticados, e com a queda da taxa de juros, os *spreads* bancários atualmente não demonstram queda considerável para a aproximação da prática de outros países em desenvolvimento e principalmente de países desenvolvidos.

Com a estabilização monetária, a abertura e integração ao mercado financeiro internacional e a adoção do regime de câmbio flutuante esperava-se que o *spread* bancário brasileiro convergisse para níveis próximos do mercado internacional, porém isso não ocorreu. Os dados confirmam que o Brasil tem que evoluir muito no sistema de crédito a fim de proporcionar empréstimos mais baratos, possibilitando desta forma a realização de investimentos produtivos e o crescimento da economia.

O próximo capítulo tem por objetivo analisar a performance do *spread* bancário na economia brasileira, bem como seus determinantes.

4 OS DETERMINANTES DO *SPREAD* BANCÁRIO

Diante da estabilização monetária a partir da introdução do Plano Real em 1994, serão analisados, neste capítulo, os componentes que formam o *spread* bancário e a performance que este vem fazendo no Brasil nas operações de crédito.

Durante o estudo, serão apresentados os componentes do cálculo do *spread*, bem como as medidas tomadas pelo BACEN para a sua redução, a fim de tornar a prática das taxas de juros de aplicação dos bancos do Brasil mais próxima de outros países do mundo, possibilitando, desta forma, a viabilização de investimentos produtivos na economia.

4.1 CONCEITO DE *SPREAD* BANCÁRIO

A economia mundial capitalista manobra diversos instrumentos para obter uma performance de crescimento e modernização contínua. Diante desses objetivos no mundo globalizado, os países acionam mecanismos a fim de conquistar tal performance.

Os países contam com a concessão de empréstimos para aquecer a economia com o aumento de dinheiro em circulação, o que fermenta o consumo e, conseqüentemente, impacta na produção das empresas. Estas, por sua vez, carecem de crédito para a realização de investimentos produtivos, seja em tecnologia, equipamentos, treinamento de pessoal, expansão da empresa etc., causando na economia maior competitividade, emprego, aumento da produção e do PIB nacional, etc.

Os bancos operam em produtos de crédito e em produtos de captação. Os produtos de captação são importantes para a formação do *funding* do banco, porém não são nestes produtos que os bancos obtêm os maiores lucros, mas, sim, a partir das captações é que os bancos viabilizam suas operações de emprestar dinheiro.

A captação dos bancos ocorre por meio dos depósitos ou compra de títulos por parte dos clientes da instituição, nos quais os bancos pagam juros de remuneração sob o valor e prazo dos recursos em contrapartida.

A diferença entre a taxa de aplicação e a taxa de captação é o *spread* bancário, ou seja, a margem bruta dos bancos.

4.2 COMPOSIÇÃO DO *SPREAD* BANCÁRIO

O BACEN iniciou em 1999 um estudo sobre os determinantes do *spread* bancário a partir da estabilização monetária e do novo regime cambial. Desde então, a performance do *spread* bancário vem sendo acompanhada para identificar mecanismos que possam reduzir o custo do crédito e expandir o volume de crédito privado no Brasil, bem como inovações são realizadas na metodologia de cálculo a cada problema identificado no estudo durante esses 9 anos de pesquisas.

O estudo iniciou-se a partir da análise dos fatores: cunha fiscal, risco de crédito (inadimplência), e os custos operacionais dos bancos, através da decomposição contábil do sistema bancário brasileiro.

O risco de crédito é identificado basicamente a partir da capacidade de pagamento do tomador de empréstimo e da situação da conjuntura econômica, conforme define o BACEN (1999, p.20):

O risco de crédito depende, entre outros fatores, do valor e custo da operação, da capacidade econômica do devedor, de sua reputação, da situação da conjuntura econômica (perspectivas de crescimento, estabilidade, etc.), das garantias oferecidas e da estrutura jurídica vigente (perspectivas do recebimento de débitos por via judicial).

A análise de capacidade de pagamento do cliente é realizada com base nos dados pessoais, comerciais, residenciais e bancários:

- Dados pessoais: são analisados os documentos do indivíduo, data de nascimento, nome completo dos pais, grau de instrução, profissão ou cargo, estado civil, se há dependentes e quantos, nacionalidade e naturalidade. Se o cliente for casado, os mesmo dados descritos são analisados quanto ao cônjuge.
- Dados comerciais: verificam-se, nesse campo, os dados da fonte de renda do indivíduo, como a empresa a que possui vínculo e qual a natureza deste, o CNPJ da firma, o endereço, o porte, o tipo de atividade, e a data de admissão na empresa.
- Dados residenciais: neste campo são analisados o endereço do cliente, o tipo de residência, valor de mercado, se é quitada ou financiada, se possui veículos e seu respectivo valor e se este está quitado ou alienado a outra instituição.
- Referências bancárias e pessoais: verifica-se se o cliente possui relacionamento bancário com outro banco, se possui linhas tomadas e qual sua performance de pagamento, e dados de outras pessoas como referência pessoal de tal cliente.

Após analisados esses dados, o banco faz o *chek-list* em que finaliza a análise com os principais dados, conforme mostra o modelo abaixo:



Fonte: Elaboração própria

Como vimos, no processo da concessão de empréstimos dos bancos são analisados no cadastro do cliente o histórico de mercado e características pessoais. Além dos dados apresentados, são investigados nas operações de crédito de pessoas físicas os dados do cliente no Banco Central, SERASA, SPC, Correios, Receita Federal e os dados dos parceiros comerciais, a possibilidade ou não de ele já ser cliente da instituição, informações sobre seus investimentos ou dívidas com a mesma. Diante dos dados, os bancos usam modelos estatísticos que fornecem uma ótima inferência sobre a probabilidade de o cliente pagar ou não pagar.

Os critérios analisados nas operações de crédito para pessoas jurídicas seguem a mesma análise de crédito descrito nos critérios para pessoas físicas, porém inclui-se na análise os dados da empresa, dos sócios e devedores solidários.

Diante desses dados, os bancos analisam, a partir do modelo de estatística, o *rating* do cliente e definem realizar a concessão de crédito ou não, e qual patamar de *mark-up* incluir no *spread* da operação.

Para a verificação da inadimplência foram analisadas estimativas de risco de crédito médio dos bancos por meio das contas de Provisão para Devedores Duvidosos (PDD), em que 20% são consideradas perdas para cálculo do componente inadimplência.

As despesas administrativas são os dispêndios alocados às unidades de negócios e operações realizadas, relativamente iguais nas operações, independentemente do valor do empréstimo.

A cunha fiscal na composição do *spread* bancário inclui taxas, impostos diretos como o IR e CSLL, impostos indiretos como o PIS, COFINS, IOF e FGC e o recolhimento de compulsórios. Além dos fatores de dispêndio dos bancos, há a margem líquida ou lucro do banco, que participa da composição do *spread*.

As despesas administrativas, os impostos diretos e o lucro líquido são considerados o *mark-up* das operações de créditos dos bancos.

Conforme dados do BACEN, em 2007 o *spread* bancário atingiu o valor mais baixo da série história, conforme mostra a tabela abaixo:

Tabela 3 – Decomposição do *spread* bancário (%)

Componentes	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1 Custo administrativo	5,26	6,38	4,90	5,04	5,63	4,30	3,84
2 Inadimplência	12,93	13,67	13,27	12,33	13,14	13,33	10,61
3 Custos do compulsório	2,12	6,40	2,00	2,29	1,81	1,18	1,02
3.1 Depósitos à vista	2,00	4,08	2,31	2,24	1,84	1,21	1,00
3.2 Depósitos a prazo	0,12	2,32	-0,32	0,05	-0,04	-0,03	0,02
4 Tributos e taxas	2,77	3,30	2,94	2,71	2,96	2,67	2,30
4.1 Impostos diretos	2,67	3,14	2,84	2,63	2,86	2,58	2,22
4.2 Custo do FGC	0,10	0,16	0,10	0,08	0,10	0,08	0,08
5 Margem bruta	16,87	12,71	18,42	13,19	12,87	13,29	10,64
6 Spread total	39,95	42,46	41,52	35,56	36,40	34,76	28,40
7 Impostos diretos	5,64	4,88	5,55	3,92	3,61	3,49	2,99
8 Margem líquida (5-7))	11,23	7,82	12,87	9,27	9,26	9,80	7,65

Fonte: BACEN

O Brasil saiu de um patamar de *spread* bancário de 39,95% em 2001, aumentou para 42,46% no ano seguinte, e chegou em 2007 em 28,40%, representando uma queda considerável e favorável ao aquecimento da economia brasileira. Dentre os componentes apresentados, é notório o impacto do custo da inadimplência sobre a formação do *spread* bancário. Podemos analisar os custos de maneira individual a partir da tabela a seguir:

Tabela 4 – Decomposição do *spread* bancário – Proporção dos custos (%)

Componentes	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1 Custo administrativo	13,18	15,02	11,79	14,18	15,46	12,36	13,50
2 Inadimplência	32,36	32,20	31,96	34,66	36,10	38,34	37,35
3 Custos do compulsório	5,30	15,08	4,81	6,45	4,96	3,39	3,59
3.1 Depósitos à vista	5,00	9,62	5,57	6,30	5,07	3,47	3,54
3.2 Depósitos à prazo	0,30	5,46	-0,76	0,15	-0,10	-0,09	0,06
4 Tributos e taxas	6,93	7,78	7,09	7,61	8,13	7,67	8,09
4.1 Impostos diretos	6,69	7,39	6,85	7,39	7,85	7,43	7,81
4.2 Custo do FGC	0,25	0,38	0,24	0,22	0,28	0,24	0,28
5 Margem bruta	42,23	29,92	44,36	37,10	35,35	38,24	37,46
6 Spread total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
7 Impostos diretos	14,11	11,50	13,37	11,03	9,92	10,05	10,53
8 Margem líquida (5-7))	28,12	18,42	30,99	26,07	25,43	28,19	26,93

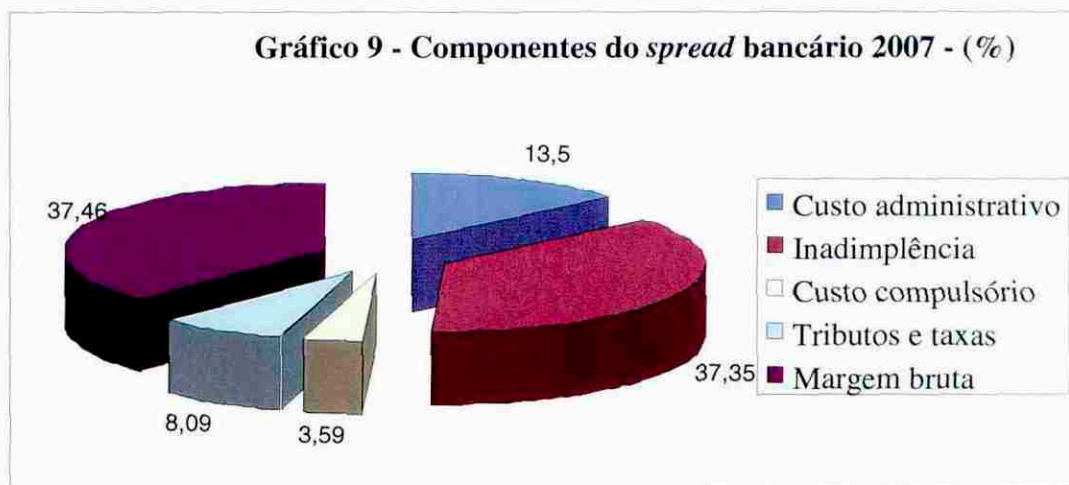
Fonte: BACEN

O custo da inadimplência destaca-se como principal determinante do *spread* bancário. Segundo a tabela mostra, ela tem sido um grande impasse na redução do *spread*, porém os demais fatores não passam despercebidos. Enquanto a inadimplência em 2003 pontuava 31,96%, o *spread* bancário alcançou 41,52%, contra 35,56% em 2004 quando a inadimplência impactava 34,66% no *spread*. Diante desses dados, verifica-se que o patamar da margem bruta dos bancos também é um fator muito relevante.

A redução do *spread* bancário pode ser explicada também por fatores exógenos que impactam em seus componentes. O aumento das operações de crédito levando a uma economia de escala pode gerar menor custo administrativo para as instituições, como se pode observar após 2005. O efeito do recolhimento de compulsório também vem apresentando uma redução desde 2004 em que representava 6,45% contra 3,59% em 2007.

Os componentes inadimplência e tributos e taxas, apresentaram uma performance sem muitas mudanças, em que merecem uma atenção melhor de forma a estimular uma redução contínua e considerável. Em contrapartida, os componentes custos administrativos, custos de compulsórios e margem bruta dos bancos vêm apresentando leves melhoras de redução, ainda que considerados altos se comparados com taxas de percentual de países desenvolvidos e alguns países em desenvolvimento.

O impacto proporcional no *spread* bancário de cada um dos componentes mencionados fica claro no gráfico a seguir:



Fonte: BACEN – Elaboração própria

Com a visualização do gráfico pode-se perceber a grande participação do risco de crédito na formação do *spread* bancário. As operações de crédito sofrem impactos no custo e na expansão devidos ao risco de crédito já que os bancos tendem a não emprestar enquanto tiverem muita incerteza referente ao retorno dos valores emprestados e, no caso de emprestarem com essas incertezas aguçadas, vão cobrar um *mark-up* alto para compensar a provável inadimplência. De toda forma, os bancos sempre vão incluir um adicional referente ao risco de crédito da operação, porém esse risco varia de cliente para cliente e de produto para produto.

A partir da decomposição do *spread* bancário pode-se analisar a performance que vem fazendo no mercado.

4.3 PERFORMANCE DO SPREAD BANCÁRIO

O crédito no Brasil vem apresentando evoluções consideráveis e, em 2007, alcançou o patamar de 34,7% em relação ao PIB. Essa expansão vem sendo acompanhada com o declínio das taxas de juros, o aumento dos prazos das operações, a melhora da inadimplência e estabilidade econômica. Atualmente, porém, a economia mundial vive uma conturbada crise proveniente da crise imobiliária dos Estados Unidos, que provocou fortes abalos no mercado de capitais e se dissipou no mundo todo. Diante

das incertezas que a economia se rege atualmente, essa expansão econômica já está se reservando e, com isso, prevêem-se sinais de retração, mesmo que ainda pequenos.

A expansão das operações de crédito vem apresentando fortes embalos desde 2003 conforme mostra o quadro abaixo:

Tabela 5 - Evolução do crédito total no Brasil - R\$ bilhões

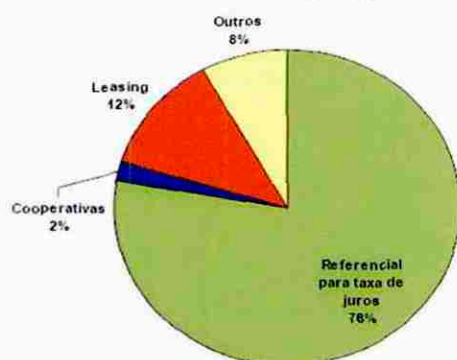
Discriminação	2003	2004	2005	2006	2007	Jul / 08
Total	418,3	498,7	607,0	732,6	936,0	1.085,7
Recursos livres	255,6	317,9	403,7	498,4	661,6	778,1
Recursos direcionados	162,6	180,8	203,3	234,3	274,4	307,5
Participação %:						
Total / PIB	24,0	24,5	28,1	30,7	34,7	37,0

Fonte: BACEN e FEBRABAN – Elaboração da autora

As operações de empréstimos apresentam crescimento contínuo, no qual o total de operações em 2008, de R\$1.086 bilhões, representaram 37,0% em relação ao PIB contra 34,7% em 2007, 30,7% em 2006 e 28,1% em 2005. No total do volume de crédito, somente os créditos com recursos direcionados, concedidos principalmente pelo BNDES, representaram R\$307,5 bilhões. Porém, dentre os créditos concedidos, os mais representativos do sistema financeiro foram os recursos livres que, sozinhos, representaram 71,6% do total concedido.

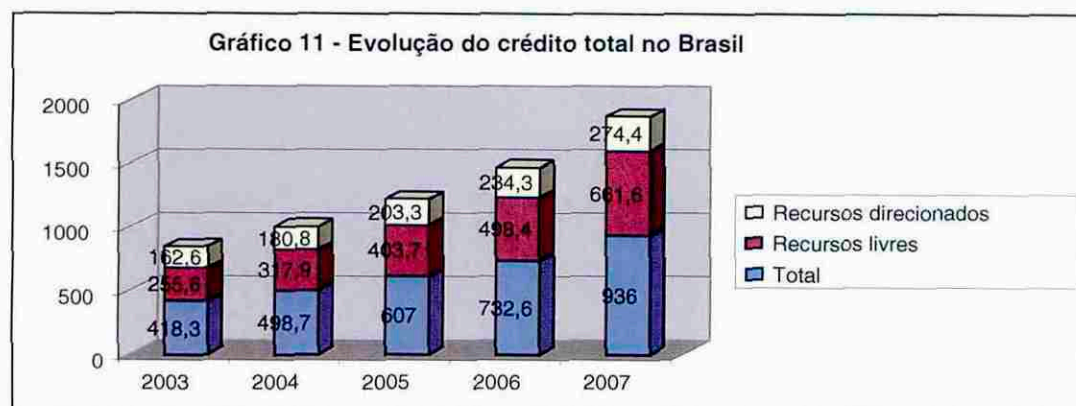
A carteira de crédito com recursos livres é composta por operações de crédito referenciais, leasing, cooperativas e outros, conforme mostra o gráfico abaixo:

Gráfico 10 – Composição da carteira de crédito com recursos livres – Jul / 2008



Fonte: FEBRABAN

Os componentes créditos referenciais para taxa de juros da carteira de crédito com recursos livres compõem a maior parte da carteira e apresentaram crescimento de 30,9% das operações em relação a julho de 2007, representando 78% do saldo das operações de crédito com recursos livres em julho de 2008. As operações de leasing representaram 12%, e as cooperativas 2%. A evolução do crédito no Brasil é notória, conforme exhibe o gráfico:



Fonte: BACEN – Elaboração da autora

A expressiva representatividade das operações de crédito livre teve influência do crescimento das carteiras de pessoas físicas, conforme mostra a tabela abaixo:

Tabela 6 – Evolução do crédito com recursos livres

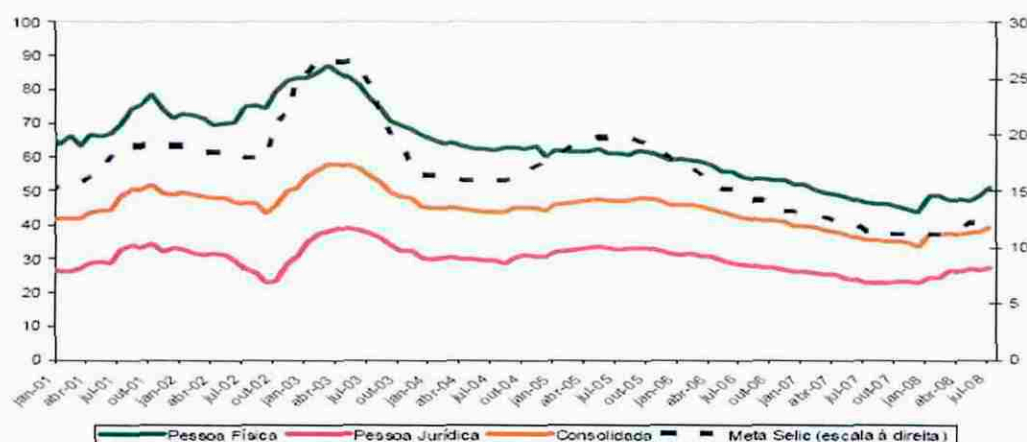
Discriminação	2005	2006	2007	R\$ bilhões	
				Variação (%)	
				t-1	t-2
Total	403,7	498,4	661,6	32,7	63,9
Pessoa jurídica	213,0	260,4	344,1	32,1	61,5
Recursos domésticos	164,9	207,8	275,6	32,6	67,1
Referencial ^{1/}	185,4	217,6	283,5	30,3	52,9
Leasing	12,8	20,6	34,8	68,9	171,9
Rural	2,1	1,4	2,0	42,9	-4,8
Outros	12,7	20,7	23,8	15,0	87,4
Recursos externos	48,1	52,6	68,6	30,4	42,6
Pessoa física	190,7	238,0	317,5	33,4	66,5
Referencial ^{1/}	155	191,8	240,4	25,3	55,1
Cooperativas	8,3	9,8	12,5	27,6	50,6
Leasing	8,4	13,9	30,1	116,5	258,3
Outros	18,8	22,5	34,5	53,3	83,5

Fonte: BACEN

O volume das operações de crédito com recursos livres totalizou R\$661,6 bilhões em 2007 ante R\$403,7 bilhões em 2005. Esse crescimento robusto foi alavancado, principalmente, com os incrementos das operações de pessoas físicas que representavam R\$190,7 bilhões em 2005 e atingiram R\$317,5 bilhões em 2007, proporcionando uma evolução de 66,49% dessa carteira.

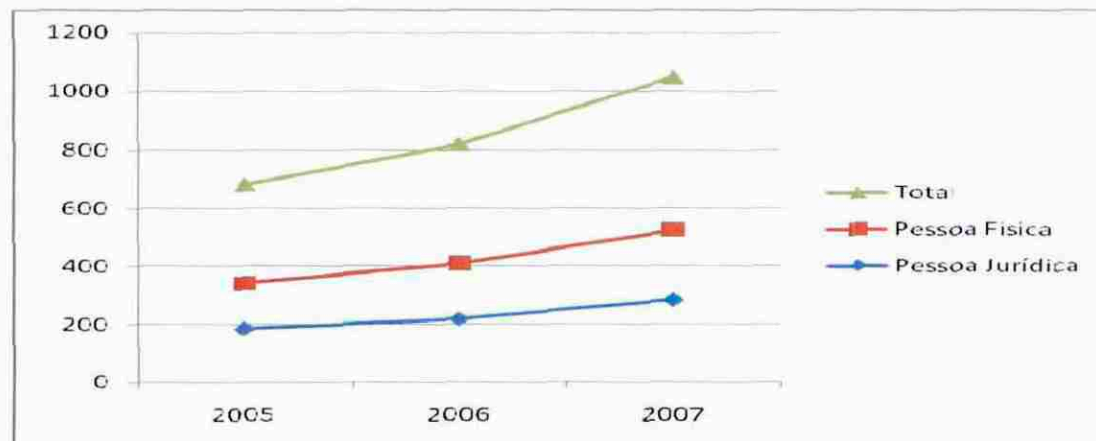
A base de cálculo para taxa de juros são as operações de crédito referencial, entre pessoas físicas e jurídicas, as quais totalizaram em 2007 um volume de R\$523,9 bilhões em 2007, representando 53,8% a mais que em 2005 quando as operações atingiram R\$340,6 bilhões. A evolução das taxas de juros nas operações com recursos livres bem como a evolução das operações de crédito referenciais podem ser analisadas nos gráficos abaixo:

Gráfico 12 – Evolução das taxas de juros nas operações de crédito com recursos livres



Fonte: FEBRABAN

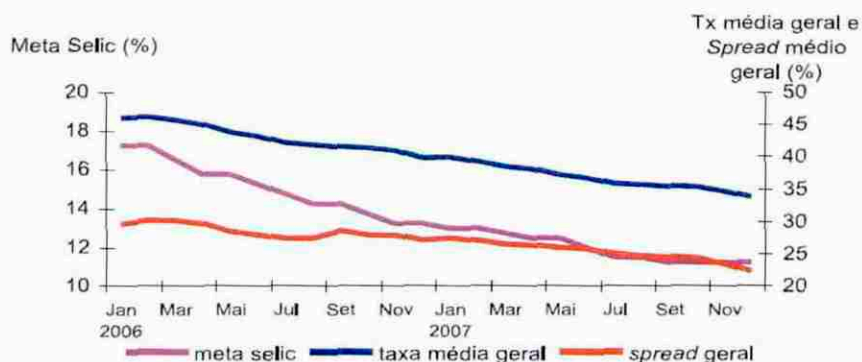
Gráfico 13 – Evolução das operações de crédito referencial (R\$ bilhões)



Fonte: BACEN – Elaboração da autora

O gráfico deixa clara a evolução contínua do crédito na economia, em que somente o crédito referencial atingiu um total de R\$523,9 bilhões em 2007, sendo que 283,5 bilhões são de operações destinadas a pessoas jurídicas e R\$240,4 bilhões são da carteira de pessoas físicas. Essa expansão pode ser explicada pelo declínio na taxa básica de juros (Selic) impulsionada pelo processo de flexibilização monetária iniciada em setembro de 2005 que determinou reduções sucessivas na taxa básica de juros. Esse cenário é acompanhado pela redução da taxa média de juros praticada e o *spread* bancário. O gráfico a seguir mostra esse movimento:

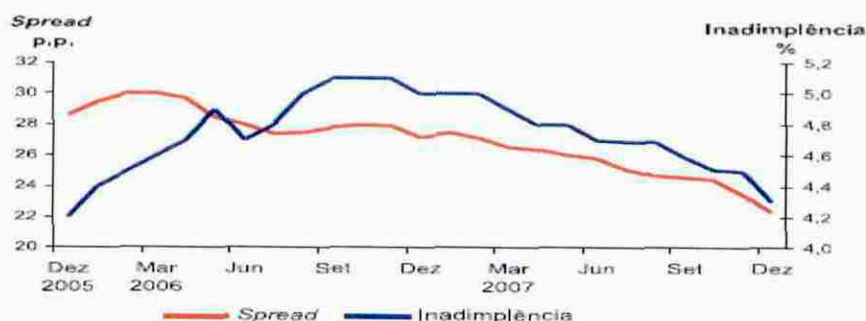
Gráfico 14 - Meta Selic X taxa média geral X *spread* bancário geral



Fonte: BACEN

O fator inadimplência é altamente relevante na formação do *spread* bancário, o que leva a uma forte tendência de elevação do *spread* nas situações em que a inadimplência evoluir. Essa correlação pode ser explicada na prática do *spread* em 2006, em que seu desempenho mostrou-se atrelado à alta da inadimplência no crédito referencial. Já em 2007, registrou-se uma redução de operações inadimplentes, ocasionando queda do *spread* bancário. Essa redução pode ser explicada pelo aumento das operações de crédito consignadas, da elevação da renda e do emprego. A correlação do *spread* bancário com a inadimplência pode ser identificada no gráfico a seguir:

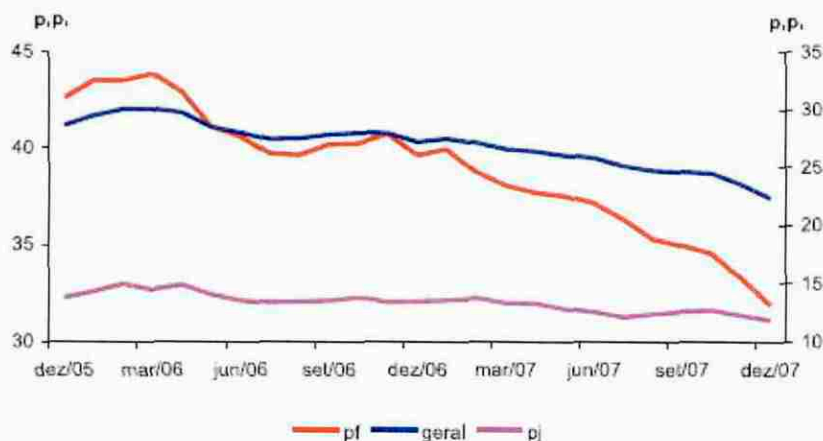
Gráfico 15 – Evolução *spread* bancário x inadimplência



Fonte: BACEN

As operações de pessoas físicas sofrem aplicações de *spreads* bancários consideravelmente mais elevados do que as de pessoas jurídicas. Essa diferença decorre da maior facilidade das empresas colocarem garantias nas operações de crédito, como, por exemplo, seus recebíveis: cheques, domicílio de cartões e cobrança. A partir do final de 2006, as operações de pessoas físicas ganharam uma redução relevante do *spread* bancário, derivada em parte das operações consignadas que proporcionam maior garantia de crédito para os bancos, as quais totalizaram em dezembro de 2007 R\$62,8bilhões, representando 26,1% da carteira de pessoas físicas. O gráfico abaixo mostra a performance do *spread* bancário na operações de pessoas físicas e jurídicas:

Gráfico 16 – Evolução do *spread* geral x pessoa física x pessoa jurídica

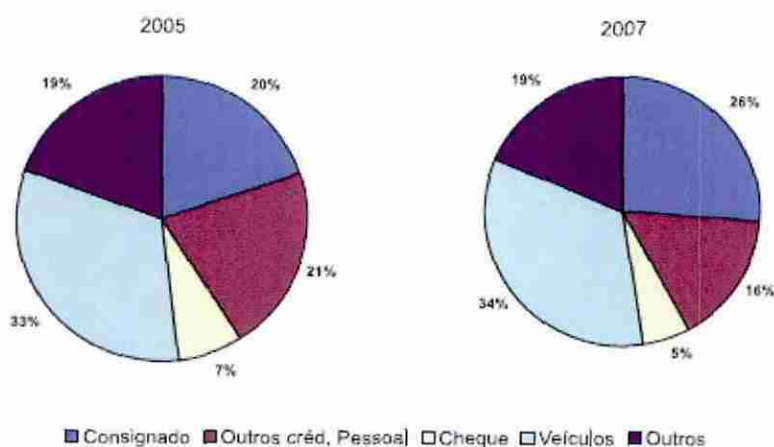


Fonte: BACEN

O gráfico apresentado exhibe a distorção dos *spreads* nas operações de pessoas físicas e pessoas jurídicas, mesmo que venham mostrando uma maior aproximação nos últimos anos. Essa aproximação pode ser explicada pelo aumento das operações de créditos consignados para pessoas físicas, pois estes garantem maior garantia para o

banco e, portanto, sofrem *spreads* menores. A evolução das operações de crédito consignado na carteira de pessoas físicas fica claro no próximo gráfico:

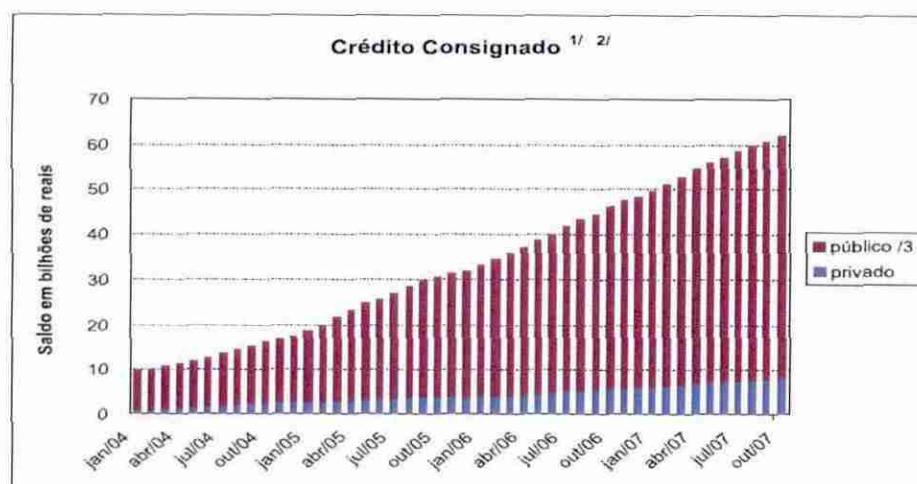
Gráfico 17 – Carteira de crédito de operações de pessoas físicas



Fonte: BACEN

O crédito consignado representava em 2005, 20% do total da carteira, já em 2007 apresentou um crescimento de 6% atingindo 26% da carteira. O avanço do volume das operações consignadas impactou na extensão dos prazos, que refletiu influência no aumento do prazo para operações de financiamento de veículos e crédito pessoal. Verifica-se este crescimento do crédito consignado a seguir:

Gráfico 18 – Evolução do crédito consignado

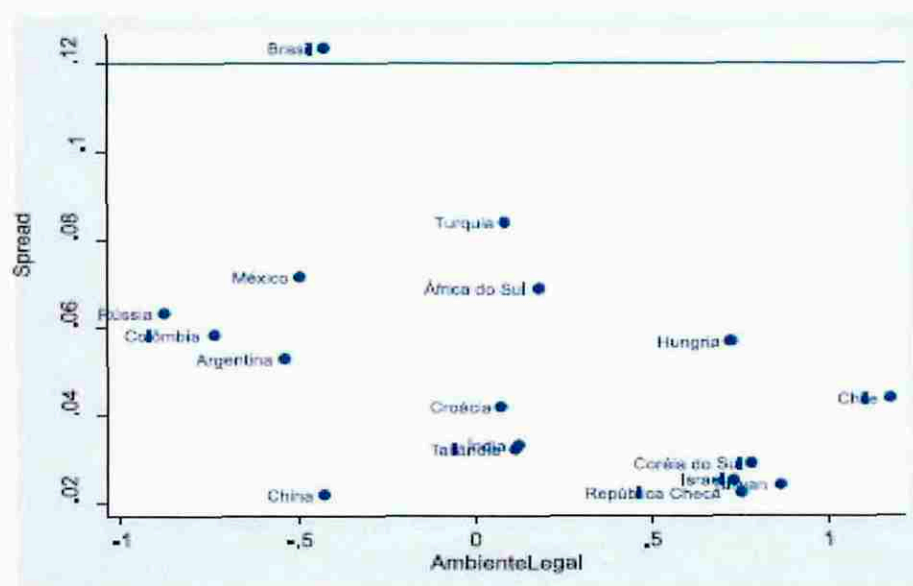


Fonte: BACEN

O volume de operações de crédito e o *spread* aplicado são intensamente importantes para o crescimento produtivo da economia e sofrem influências de vários fatores. O *spread* bancário, segundo o BACEN, pode sofrer um aumento ou uma redução dependendo do ambiente legal do país.

O ambiente legal se dá na proteção contra os riscos de inadimplência, em que assegura a recuperação dos investimentos por parte dos bancos. Um país com um melhor ambiente legal induz os bancos a aplicarem taxas de juros menores, já que terão maior segurança no retorno do valor emprestado. Por outro lado, há indícios de que, com maior segurança do retorno dos recursos proporcionados pelas imposições legais, ocorra uma expansão do crédito na economia uma vez que os indivíduos mais arriscados tendem a tomar empréstimos dos bancos, mas com juros mais altos já que possuem maiores chances de não pagar o empréstimo. Os bancos, por sua vez, ao estarem seguros com os procedimentos legais do sistema financeiro, tendem a se motivar para emprestar para esses clientes já que os juros serão mais altos, tornando elevada a prática de *spread* no mercado financeiro. Esse efeito torna impreciso o resultado da redução do *spread* bancário a partir de uma melhoria no ambiente legal do país. Para tanto, o gráfico seguinte mostra alguns países, inclusive o Brasil, relacionados com o patamar de *spread* e de ambiente legal:

Gráfico 19 – *Spread* bancário X ambiente legal -2005

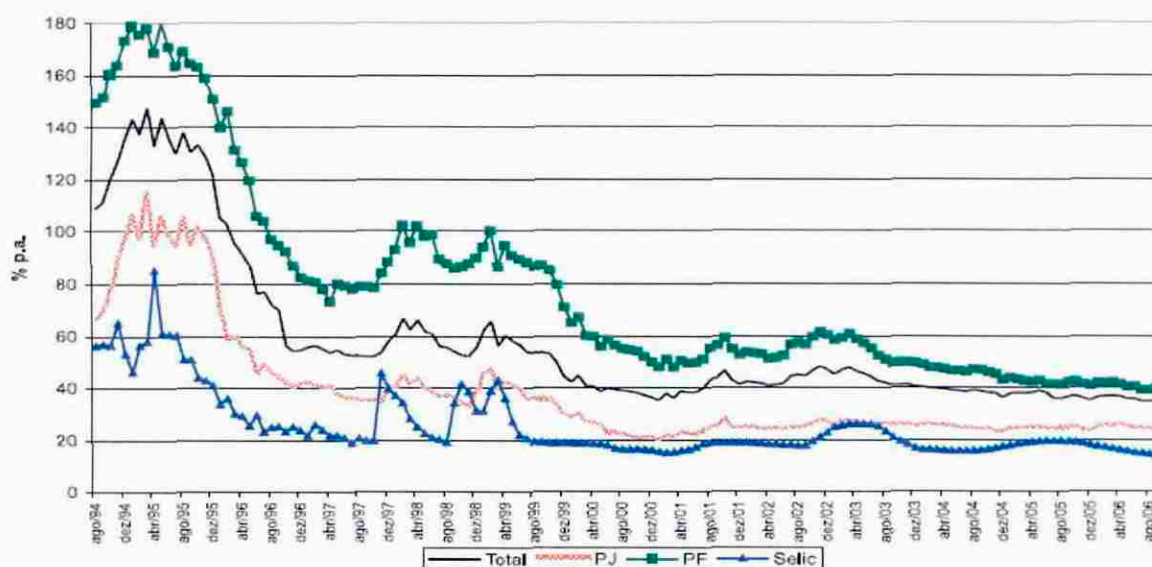


Fonte: BACEN

Como se pode observar, o Brasil possui o mais elevado *spread* bancário e um ambiente legal melhor do que Rússia, Colômbia, Argentina, México e China. Ainda assim, o *spread* bancário brasileiro é o mais alto.

O Brasil é líder internacional da prática de *spread* bancário elevado, mesmo apresentando reduções no *spread* desde 1994, com a introdução do Plano Real. O gráfico abaixo mostra a sua redução a partir da estabilização monetária:

Gráfico 20 – Performance do *spread* bancário absoluto a partir do Plano Real

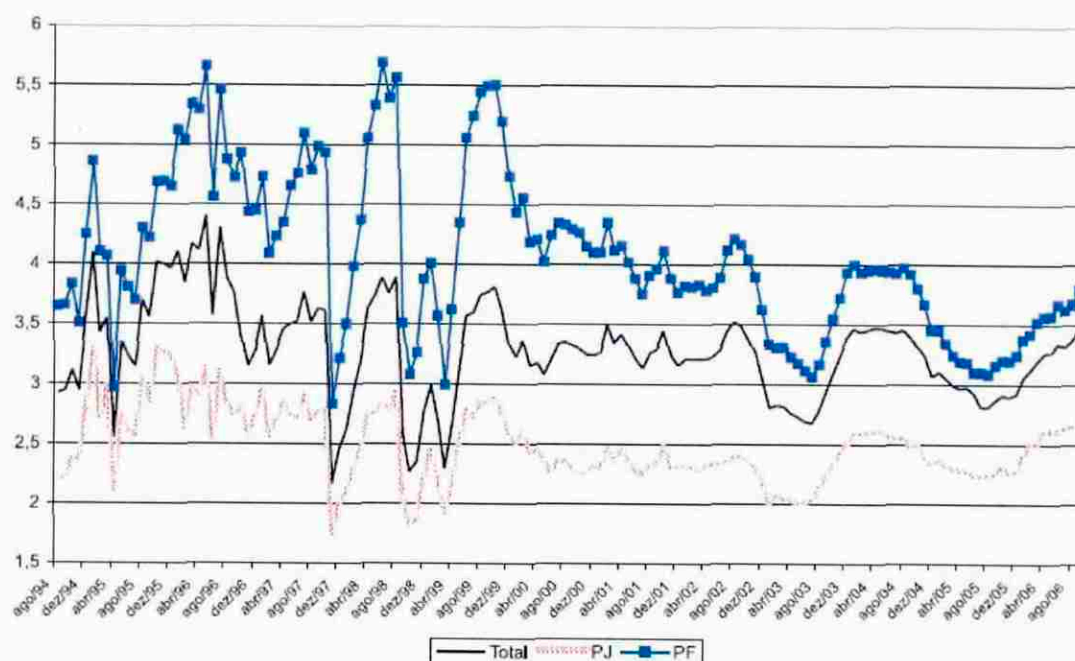


Fonte: BACEN

A partir da estabilização monetária o *spread* bancário absoluto saiu de 140%a.a no início de 1995 para níveis abaixo de 40%a.a em 2006 do *spread* total, e atualmente está abaixo de 30%a.a. As operações de pessoas físicas obtiveram forte redução do *spread* absoluto, saindo de um patamar de 180%a.a em 1995 para 40%a.a em 2006. Já os *spread* bancário absoluto das operações de pessoas jurídicas caíram de 100%a.a no início de 1995 para 24,4%a.a em 2006. Os seus níveis mais extremos podem ser explicados pela crise externa do México em 1995, a crise da Ásia em 1997 e a crise da Rússia em 1998, que afetaram a economia mundial. Ao longo da trajetória, pode-se perceber que a queda da taxa Selic é acompanhada pela redução do *spread* bancário.

Outra maneira de identificar a performance do *spread* é por meio do *spread* bancário proporcional, que é calculado pela razão da taxa de empréstimo e da taxa Selic.

Gráfico 21 – Performance do *spread* bancário proporcional



Fonte: BACEN

Após o período das crises externas em que a taxa Selic foi elevada, o *spread* bancário proporcional apresentou uma performance mais estável ao longo do período, já que é menos afetado pela movimentação da taxas de juros. O *spread* proporcional exhibe mais sobre as características do setor bancário, enquanto o *spread* absoluto pode refletir simplesmente a oscilação da taxa de juros.

As operações de crédito concedidas pelo setor bancário incidem diferentes *spreads* bancário para cada tipo de produto, que pode variar de acordo com a garantia, valor e prazo da operação. Uma análise da média do *spread* bancário dos produtos de créditos individualizados, no período de agosto de 1994 a setembro de 2005, foi realizada pelo BACEN, conforme mostra a seguinte tabela:

Tabela 7 – Média do *spread* bancário por produto de crédito – 1994 a 2005

Variável	Média
Spread absoluto - % a.a	
Total	59,78
1. Pessoa jurídica	39,66
1.1. <i>Hot money</i>	39,20
1.2. Desconto de duplicatas	46,13
1.3. Desconto notas promissórias	54,56
1.4. Capital de giro	36,53
1.5. Conta garantida	60,23
1.6. Aquisição de bens	35,86
1.7. <i>Vendor</i>	12,31
2. Pessoa física	81,29
2.1. Cheque especial	148,40
2.2. Aquisição de bens	83,08
2.3. Crédito pessoal	53,77
Spread proporcional	
Total	3,29
1. Pessoa jurídica	2,49
1.1. <i>Hot money</i>	2,59
1.2. Desconto de duplicatas	2,75
1.3. Desconto notas promissórias	3,09
1.4. Capital de giro	2,32
1.5. Conta garantida	3,36
1.6. Aquisição de bens	2,18
1.7. <i>Vendor</i>	1,44
2. Pessoa física	4,13
2.1. Cheque especial	7,26
2.2. Aquisição de bens	4,28
2.3. Crédito pessoal	2,87
Outras variáveis	
Taxa Selic - %a.a	26,48
Taxa de inflação - % a.a	9,72
Taxa de câmbio – R\$/US\$	1,91

Fonte: BACEN – Elaboração própria

Dentre as operações de pessoas físicas, os empréstimos sob a forma de cheques especial são líderes em aplicação de *spreads*, atingindo a média de 148,4% no *spread* absoluto. Já nas operações de créditos na pessoa jurídica, os empréstimos sob a forma de conta garantida e desconto de recebíveis (duplicatas e notas promissórias) são os mais onerosos. O custo caro dessas operações pode ser explicado parcialmente pela inexistência de garantia real.

A performance do *spread* bancário brasileiro demonstra uma tendência de queda, porém em passos muito pequenos para chegar mais próximos de patamares internacionais. Diante dos componentes apresentados, bem como da conquista da estabilização monetária do Brasil, faz-se necessário entender o impacto de variáveis exógenas que podem influenciar a ótica do crédito brasileiro.

4.4 VARIÁVEIS EXÓGENAS QUE INFLUENCIAM NA DETERMINAÇÃO DO SPREAD BANCÁRIO

Diante do sucesso do processo de estabilização monetária a partir do Plano Real, esperava-se que os *spreads* bancários praticados no Brasil convergissem para patamares mais próximos do mercado financeiro internacional.

O *spread* bancário reduziu do pico de 140%a.a em 1995 para valores próximos de 30%a.a atualmente. Se antes da estabilização monetária o argumento dos altos *spreads* bancários era a alta da inflação, hoje não se entende exatamente por que os *spreads* no Brasil ainda são os maiores praticados no mundo. Diante desse problema serão abordados os fatores exógenos que impactam sobre ele.

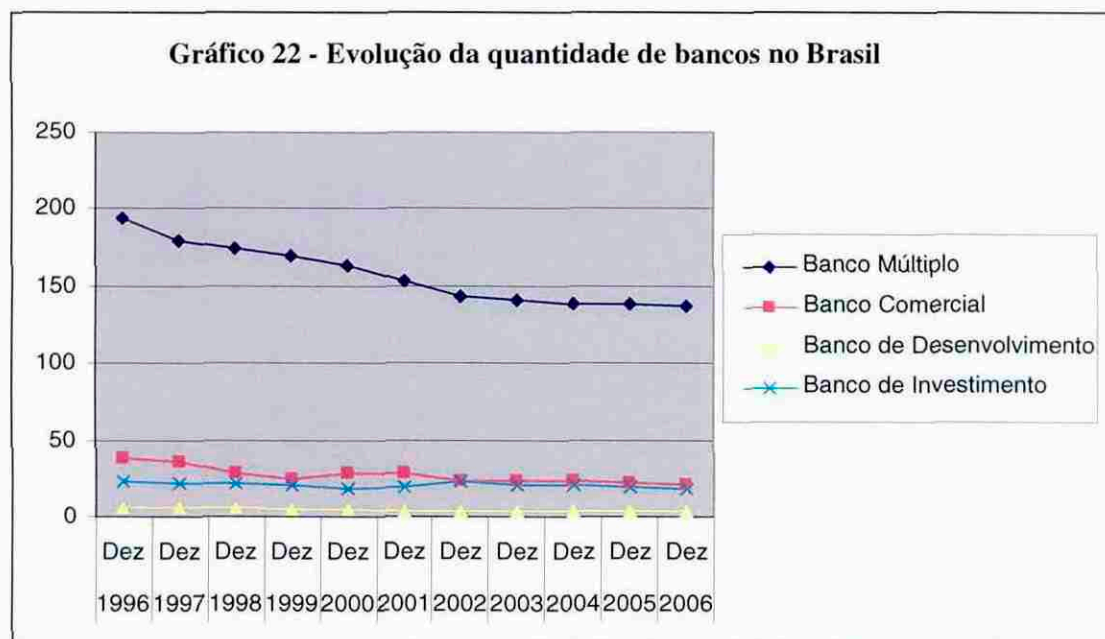
As altas taxas de juros cobradas nos empréstimos impedem o crescimento do crédito no Brasil, bem como sua relação com o PIB, levando a um crescimento do Brasil abaixo do seu potencial devido ao baixo nível de crédito.

Alguns fatores exógenos podem explicar o alto custo dos empréstimos no Brasil. Dentre eles está o modelo de monopólio do setor bancário brasileiro, o qual apresenta baixa concorrência e pressupõe que os bancos não possuem estímulos para reduzir o *spread* bancário. Outro fator é a alta taxa básica de juros, a taxa Selic, a qual remunera os títulos públicos do governo, estimulando os bancos a aplicarem seus recursos nesse mercado de títulos. Dessa maneira, os bancos tendem a cobrar altos *spreads* para compensar o risco de crédito, já que podem obter ganhos seguros com os títulos do governo. O crescimento do produto também pode ser uma variável que influencie o *spread* bancário brasileiro.

O setor bancário se desenvolve por um mercado monopolístico ou imperfeito, logo, o banco possui poder de monopólio da fixação da taxa de juros no mercado de crédito. Sicsú *et al* (2005), argumenta:

Esse poder de monopólio explicaria a escala de operação e as estruturas ativa e passiva do banco, levando em conta que as decisões de um banco individual seriam capazes de afetar as taxas que remuneram os componentes do passivo, assim como aqueles integrantes dos ativos bancários. Portanto, o *spread* bancário reflete, fundamentalmente, nessa abordagem, o “grau de monopólio” do banco, ou seja, a sua capacidade de cobrar um preço maior do que o custo marginal de produção dos serviços por ele oferecidos.

A concentração de bancos no Brasil vem aumentando com a realização de fusões e aquisições, conforme mostra o gráfico abaixo:



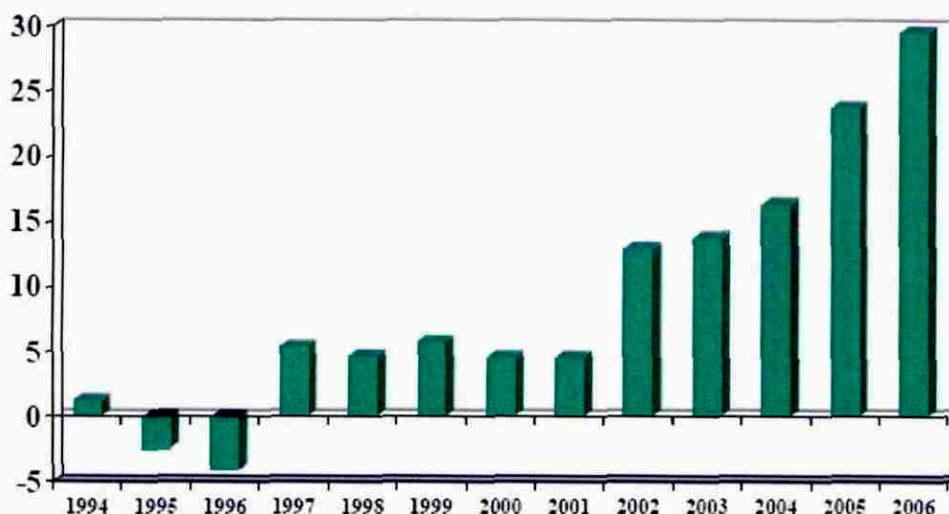
Fonte: BACEN

O gráfico exhibe a tendência do aumento de concentração no setor bancário no Brasil, caracterizando um oligopólio nas operações de concessão de crédito. Essa tendência é encarada como um sério problema para a economia como um todo, uma vez que o instrumento de fomento da economia está na mão de poucos que, desta forma, podem usufruir de um poder de barganha muito alto. Isso pode custar muito caro para a economia brasileira, sendo que a carência de fomento significa carência de investimentos produtivos, restrição ao crescimento da produção, do salário e do emprego.

O poder de barganha dos bancos reflete no aumento do *mark-up*. Após a estabilização da inflação, os bancos apresentam aumento de receitas e redução dos custos, consoante o seguinte gráfico:

Gráfico 23 – Lucro líquido dos 11 maiores bancos no Brasil – 1994 a 2006

(em R\$ bi)



Fonte: DIEESE

Após o fim da receita inflacionária com a implantação do Plano real, os bancos passaram a acumular recordes de lucratividade, onde o lucro líquido global dos 11 maiores bancos sediados no Brasil obtiveram um aumento de 611,3% no período de 1994 a 2006.

A instabilidade macroeconômica pode influenciar no aumento do *spread* devido à aversão ao risco, em que os bancos se previnem de perdas num mercado instável. Nesse mesmo ambiente instável, o *spread* pode sofrer aumento quando a taxa de juros subir, pois desta forma o nível de produção pode sofrer fortes oscilações afetando o lucro das empresas, elevando o risco de crédito. Sicsú *et al* (2005) afirma:

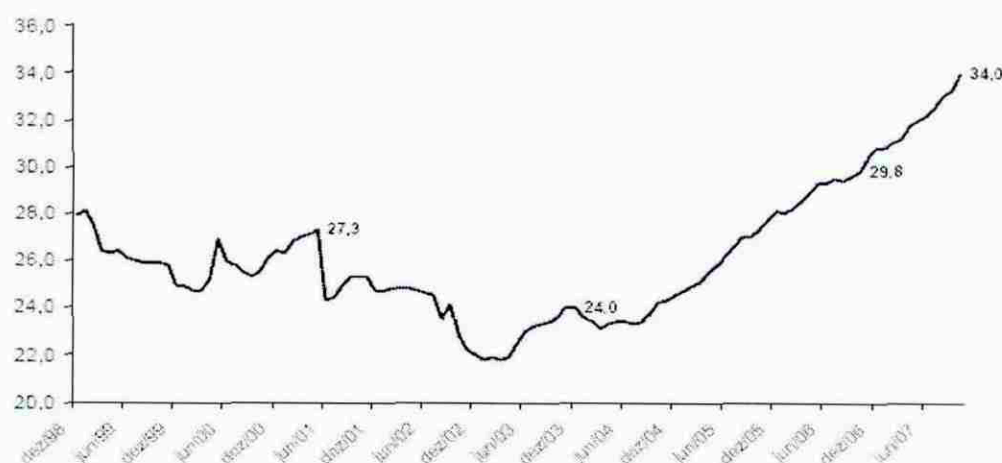
(...) a instabilidade macroeconômica se reflete não apenas numa alta volatilidade da taxa de juros, como também num elevado risco de crédito, ou seja, essa instabilidade gera uma forte relação de longo prazo entre o retorno dos empréstimos e o retorno das aplicações no mercado interbancário.

A dívida pública do Brasil é um fator que exerce forte influência no setor bancário. Para financiar a dívida pública o governo mantém a taxa básica de juros

(Selic) em patamares altos para atrair investidores para a compra dos títulos públicos a fim de possibilitar a rolagem da dívida. Esses títulos são muito atrativos para os bancos, pois aplicam seus recursos com previsão de risco zero e com uma rentabilidade atrativa. Diante dessa oferta do governo, os bancos passam a ter a alternativa de aplicar seus recursos em títulos públicos ao invés de aplicar na concessão de empréstimos no setor privado, uma vez que este último possui um prêmio de risco maior. Desta maneira, o comportamento do setor bancário influencia no *spread* bancário, já que os bancos possuem duas opções de ganhar dinheiro: comprar títulos públicos com uma taxa de remuneração atrativa e risco zero, ou conceder empréstimos com *spreads* altos para compensar o risco que está assumindo.

Diante de todas as características do sistema financeiro do Brasil, pode-se deduzir que o crédito e o *spread* bancário são reféns dos seus reflexos. Nesse contexto, presume-se que a expansão do crédito no Brasil, ainda que venha apresentando crescimento contínuo em relação ao PIB, está muito distante de se aproximar de alguns países, por ausência de estímulos do próprio sistema financeiro devido a suas características. A evolução do PIB pode ser avaliada a seguir:

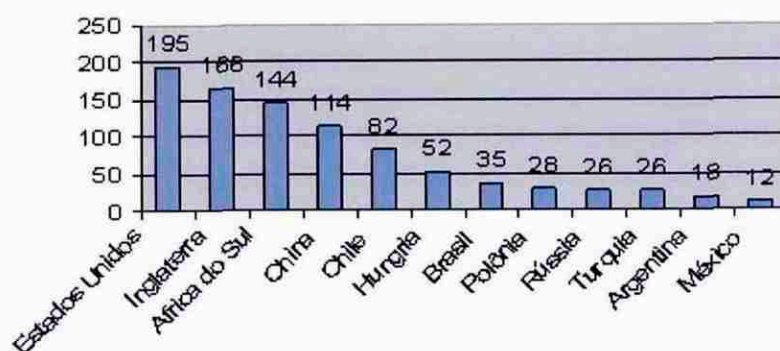
Gráfico 24 – Evolução do crédito x PIB no Brasil



Fonte: FEBRABAN

A expansão do crédito versus PIB apresenta uma tendência de crescimento, porém está muito distante de países como Hungria, Chile, China, África do Sul, Inglaterra e Estados Unidos.

Gráfico 25 – Crédito x PIB (%) - 2005



Fonte: BNDES e BACEN – Elaboração da autora

O fator dívida pública, além de estimular os bancos a cobrarem *spreads* elevados, pode desestimular os bancos a não expandirem a oferta de crédito, já que possuem outra alternativa, inclusive mais segura, para obterem lucros.

As mudanças do cenário econômico são automaticamente repassadas nas operações dos bancos, logo, com a estabilização da inflação estes tendem a aumentar a concessão de empréstimos dentro de um ambiente macroeconômico mais estável. Porém, o que ocorreu foi uma tendência declinante até 2004 e, depois disso, passou a ascender até os dias de hoje.

A inflação reflete um efeito negativo no *spread* bancário, pois induz os bancos a elevarem o *mark-up* como incorporação do prêmio de risco envolvido no crédito. A variável inflação e a taxa de juros podem influenciar um aumento do *spread*, por outro lado, o crescimento do produto nacional pode influenciar na sua redução com o efeito sobre a redução da inadimplência dos empréstimos.

A estabilidade econômica mundial possibilitou o crescimento econômico, proporcionando o crescimento da classe média em vários países. Os benefícios da expansão econômica foram amplamente distribuídos e o PIB per capita mundial cresceu consideravelmente nos últimos anos. O consumo acompanhou esse crescimento junto do aumento do crédito e da redução dos juros anuais sobre os empréstimos, o qual segundo o BACEN, está em 48% contra 76% há dez anos, com um *spread* bancário próximo de 30%. É importante lembrar que, ainda que o Brasil venha reduzindo as taxas de juros, o Banco Central do Brasil lidera o mundo no patamar das taxas reais de juros.

O *boom* financeiro desencadeado no sistema financeiro internacional está exibindo suas conseqüências. É necessário dizer que a crise no mercado financeiro

internacional atual é uma variável exógena que reflete influência tanto na concessão de crédito quanto no *spread* bancário.

A turbulência do mercado financeiro, que nasceu a partir do afrouxamento crescente do marco institucional restritivo e cauteloso após a segunda guerra mundial e, portanto, da expansão do crédito sem muitas restrições, causou aumentos repentinos nos preços e gerou tensões sociais e políticas, especialmente nos países mais pobres que vinham usufruindo de um progresso econômico considerável. Nesse cenário, o Fed veio reduzindo agressivamente as taxas de juros para abaixo dos índices de inflação para evitar uma recessão, enquanto países como Brasil, Chile, México, África do Sul, Rússia, Polônia e outros, elevaram a taxa de juros para evitar o ressurgimento da inflação mundial.

A principal parte da atenção do mundo financeiro foi voltada à bolha imobiliária residencial e à crise das hipotecas nos Estados Unidos. A securitização das hipotecas foi alimentada pela transferência dos riscos para uma série de investidores cada vez mais distantes do banco originador. O *boom* chegou ao pico quando os ativos financeiros nos Estados Unidos representaram 56% do total mundial, e alcançou 1000% do PIB em 2007.

Diante do pico da euforia do crédito, começa a aparecer a inadimplência. Os bancos europeus sofreram mais perdas que os americanos com o arrocho do crédito de alto risco, pois compraram grandes blocos de dívidas de alto risco dos grupos americanos.

A crise disseminou no mundo todo, os investidores recorreram aos seus recursos em função da aversão ao risco, retirando seus investimentos primeiramente dos países emergentes. A saída de capital desses países causou turbulência no mercado financeiro, principalmente no mercado de capitais. Com a saída agressiva de capital, os investidores temem a crise e vendem significativamente seus recursos alocados em renda variável para proteger-se e, nesse embalo, o mercado oscila entre as maiores quedas nos últimos anos. As empresas perdem parte de seu capital causando redução na produção e dá margens para perspectivas de redução do emprego, da renda e aumento da inadimplência.

Nesse contexto, os bancos temem a inadimplência e passam a aumentar o *mark-up*, logo o *spread* bancário é elevado e o crédito sofre maiores restrições. Desta maneira, pode-se entender que fatores macroeconômicos impactam na formação do

spread bancário e na expansão do crédito. O IEDI (2008) divulgou no dia 29 setembro uma análise de perspectiva de elevação do *spread* devido à crise:

É importante destacar, todavia, que o aumento da aversão aos riscos em âmbito global em agosto (que se intensificará em setembro) pode ter sido um dos fatores subjacentes à alta adicional do custo dos empréstimos domésticos nesse mês. No segmento de pessoas jurídicas, o *spread* elevou-se pelo segundo mês consecutivo, atingindo 14,9%, alta de 0,4 p.p. frente a julho (e de 1,0 p.p. frente junho), maior percentual desde fevereiro de 2006. No segmento de pessoas físicas, para o qual a trajetória de elevação iniciou-se com um mês de antecedência (em maio), o *spread* elevou-se 1,0 p.p. na passagem de julho para agosto e atingiu 37,6%, o maior patamar desde abril de 2007. Já o prazo médio nos dois segmentos interrompeu sua trajetória de elevação. Assim, pode-se levantar a hipótese de que, em agosto, as condições adversas de liquidez no mercado internacional surtiram impactos sobre as condições de prazo e, principalmente, de custo do crédito.

Após a explanação da importância da redução do *spread* bancário, identificar-se-á as medidas que o BACEN vem adotando para tal redução no próximo capítulo.

4.6 MEDIDAS ADOTADAS PELO BANCO CENTRAL PARA REDUÇÃO DO *SPREAD* BANCÁRIO

Desde a primeira edição do estudo de “Juros e *spread* bancário no Brasil” da equipe do DEPEP, de 1999, o Banco Central do Brasil vem adotando medidas destinadas à redução do custo do crédito no país.

As ações realizadas pelo BACEN têm o objetivo de resgatar uma cultura favorável ao crédito no Brasil. Dentre as prioridades está a difusão e melhoria na qualidade das informações. Nessa circunstância, o BACEN passou a divulgar informações básicas na *internet* sobre os juros cobrados pelas instituições financeiras, investindo na qualidade e detalhamento das informações. Essa medida causou a redução na dispersão entre as taxas de juros praticadas pelas instituições financeiras, porém tal medida impactou pouco na redução do *spread* bancário.

Os bancos se protegem dos riscos jurídicos, uma vez que o funcionamento deficiente de cobrança de dívidas que toma em média três anos para comprovar a legitimidade do crédito e mais dois para a efetiva recuperação faz com que as instituições financeiras cobrem *spreads* elevados de modo que os bons pagadores

paguem as dívidas dos maus pagadores. Diante desse impasse, foi criada a Cédula de Crédito Bancário (CCB) por meio da medida provisória 1.925 de 15.10.1999. A CCB é um instrumento de crédito com característica de título executivo, que faz desnecessário a submissão de legitimidade do crédito, tornando o processo de execução judicial mais simples e rápido.

Para incentivar a ampliação do crédito, foi criada a emissão dos Certificados de Cédula de Crédito Bancário (CCCB), através da Resolução 2.843, de 28/06/2002. Esses títulos são negociados e lastreados nas CCBs.

Na Resolução 2.933, de 28/02/2002, surgiu a regulamentação do uso de derivativos de crédito, a qual foi realizada tanto para incentivar a ampliação do crédito quanto para redução da taxa de juros, que possibilita a transferência de riscos a outras instituições, bem como estabeleceu que somente poderão operar na qualidade de receptoras do risco de crédito as instituições autorizadas a realizar empréstimos, financiamentos e operações de arrendamento mercantil.

Dentre as ações diretas do Banco Central, está a flexibilização dos compulsórios que atualmente possuem alíquotas de 45% sobre os depósitos à vista, 15% sobre os depósitos a prazo, 20% sobre o total de depósitos em poupança, e 25% sobre depósitos interfinanceiros de sociedades de arrendamento mercantil. Contudo, neste mês de outubro o BACEN flexibilizou ainda mais o recolhimento liberando aos bancos 40% do compulsório dos depósitos a prazo a fim de favorecer o crédito diante da crise mundial.

O BACEN implantou ainda outras medidas como: a flexibilização dos direcionamentos obrigatórios do crédito; o aperfeiçoamento do sistema de pagamento brasileiro; modificações nas regras de classificação das operações de crédito e de constituição de provisões; a transparência nas operações bancárias; a exigência de informação do custo efetivo total (CET); a redução do valor mínimo das responsabilidades das operações que devem ser repassadas das instituições financeiras ao SCR (Sistema de informação de crédito) do BACEN, reduzido para R\$20.000,00; a portabilidade das informações cadastrais dos clientes de uma instituição para outra quando o cliente exigir a fim de aumentar a concorrência no setor; a promoção de mais concorrência no cheque especial a partir da maior transparência quanto a juros, encargos e outras condições praticadas nessas operações; a redução de exigências burocráticas em operações de crédito de menor valor; disseminação do crescimento do mercado de securitização e recebíveis a partir da Resolução 2.907, de 29/11/2001, em que autorizou a constituição de fundos de investimentos com direitos creditórios e, por fim, a

conscientização de juízes de forma que estes e a sociedade entendam que a decisão para benefício de um tomador de empréstimo específico pode causar repercussões negativas amplas.

No âmbito do Poder Executivo, as principais medidas propostas foram: a redução do teto do IOF nas operações de pessoas físicas em 1999, de 6% para 1,5%, porém tal alíquota foi reajustada este ano para 3% devido à queda da CPMF; proposta da redução dos impostos indiretos sobre a intermediação financeira e, finalmente, a melhoria do cadastro informativo de créditos não quitados do setor público federal.

No âmbito do Poder Legislativo, dentre as medidas sugeridas estão: a criação da Cédula de Crédito Bancário (CCB) a fim de proporcionar mais eficiência no trâmite judicial; o esclarecimento sobre anatocismo a fim de proteger a sociedade contra a prática dos juros sobre juros; expandir as garantias de alienação fiduciária, antes restrita a bens móveis; a permissão da consignação de pagamentos de créditos pessoais no salário do trabalhador, através da Lei 10.820, de 17/12/2004; a implantação do Cadastro Positivo, de forma a regulamentar o banco de dados privados de proteção ao crédito, aumentando a disponibilidade de informações; a Reforma da Lei de Falências para proteger os credores na eventual insolvência da empresa e valorizar o sistema de garantias reais do crédito e, por fim, a reforma dos códigos de processos a fim de reduzir o número de recursos.

É importante ressaltar que o cadastro positivo dissemina maior concorrência entre as instituições financeiras que oferecem crédito. Já no Brasil infelizmente não se tem os dados de mercado do cliente bom pagador compartilhados entre todos os bancos. Assim, há no país incerteza quanto à decisão de crédito e sobre, principalmente, os preços e os *spreads* por cliente. Isto seria muito melhor determinado se os dados de pagamentos pontuais e de preços que o cliente possui no mercado fossem mais compartilhados, com regulamentação, no Brasil.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O crescimento econômico de uma nação é extremamente importante para a evolução da própria economia, acarretando resultados positivos na produção nacional, no emprego, na renda, e por fim na melhora da qualidade de vida da sociedade. Para tanto, o crescimento econômico carece de muitos fatores para viabilizar tal expansão, e dentre eles destaca-se o fomento da economia articulado através do crédito.

O crédito no Brasil vem apresentando evoluções progressivas nos últimos anos, porém ainda em passos muito pequenos se comparados a países desenvolvidos e a alguns países em desenvolvimento como é o caso do Chile. Uma maneira de se comparar o crédito versus o potencial da economia, é através da relação crédito *versus* PIB, no qual o Brasil alcançou 37% em 2008 enquanto o Chile em 2005 já apresentava 82% e os países desenvolvidos ultrapassavam 100%.

O problema do crédito no sistema financeiro brasileiro não se restringe apenas a sua retração, mas também e principalmente ao seu custo elevado, em que os bancos praticam altos *spreads*, caracterizando o Brasil como a nação com os *spreads* bancários fixados nos patamares mais altos do mundo. O *spread* bancário praticado em patamares altos tende a inibir a iniciativa de investimentos produtivos na economia, indicando uma defasagem em crescimento da produção, avanço de tecnologia e assim por diante.

O sistema financeiro do Brasil apresenta características culturais que tendem a induzir práticas de altos *spreads* e baixa oferta de crédito. A instabilidade econômica instalada no Brasil antes da introdução do Plano Real gerava no mercado financeiro uma restrição ao crédito, e os *spreads* bancários incorporavam receitas inflacionárias tornando-se elevadíssimos. A partir da implantação do Real em meados de 1994, a economia ganhou estabilidade monetária e a inflação que alcança patamares próximos de 40% a.m até junho de 1994, chegou a patamares próximos de 3% a.m a partir de julho desse mesmo ano.

Diante da conquista da estabilidade monetária muito se esperou pela redução do *spread* bancário, em que deveria no mínimo aproximar-se de patamares internacionais, porém a redução de patamares de 140% a.a em 1995 para níveis próximos de 40% a.a em 2006 e próximos de 30% em 2008 é praticamente insignificante diante da estabilidade econômica adquirida, sendo que o Brasil ainda ocupa o lugar de maior *spread* bancário praticado no mercado financeiro do mundo.

O *spread* bancário é composto pela cunha fiscal, o risco de inadimplência, as despesas administrativas, e a margem de lucro dos bancos. A cunha fiscal representou 11,68% do *spread* em 2007, já a inadimplência 37,35%, a margem de lucro 37,46% e as despesas administrativas 13,5%. Verifica-se diante dos dados que a cunha fiscal que inclui o custo do compulsório e tributos diretos e indiretos possuem impacto considerável na formação do *spread*, caracterizando elevado o recolhimento de tributos e compulsórios pelo BACEN. A inadimplência, ainda que superada em termos relativos aos tempos de instabilidade monetária, representa grande parte do *spread* devido à cultura inflacionária que ainda reina no histórico econômico brasileiro.

Vale ressaltar o fator margem de lucro dos bancos que constituem o maior componente do *spread* bancário. A elevada margem de lucro, que representou 37,46% do *spread* em 2007, pode ser explicada por fatores exógenos como a fragilidade do ambiente legal, a dívida pública, e o mercado monopolístico do setor bancário no Brasil. Nessas circunstâncias, os bancos tendem a aplicar taxa de juros maiores quando sentirem pouca segurança quanto à recuperação do valor emprestado em caso de inadimplência, tendem a aplicar *spreads* elevados para compensar o risco que assumirem numa operação de crédito, já que poderiam aplicar seus recursos em títulos da dívida, os quais são remunerados pelas altas taxas de juros do Brasil e sem risco, e ao mesmo tempo não possuem estímulos significantes para reduzir o *spread* por estarem inseridos num mercado com pouca concorrência.

As mudanças no cenário econômico, por sua vez, impactam instantaneamente na formação do *spread* bancário. A crise financeira mundial atual repercutiu reflexos nos países do mundo todo. Isso pode ser explicado pelo recuo dos investidores estrangeiros que retiraram seus recursos, principalmente dos países emergentes, impulsionados pela aversão à risco. A forte saída de capital estrangeiro acarretou consequências negativas no mercado de capitais, em que empresas de capital aberto perderam consideravelmente seu capital, gerando redução na produção, e sinalizando trajetórias futuras negativas no emprego e na renda. Diante de tal cenário, ainda que as consequências tenham sido pequenas no mercado nacional, os bancos ficaram inseguros com as incertezas da economia e tomam as decisões de restringir o crédito e elevar o *spread* bancário.

O BACEN vem tomando medidas, ao longo dos 9 anos do estudo de acompanhamento da evolução do *spread* bancário, a fim de proporcionar maior concorrência no setor bancário, redução dos tributos, melhora no ambiente legal, implantação de um sistema de informações mais transparentes entre as instituições de

modo que gere maior segurança contra a inadimplência pelos bancos, divulgação do anatocismo para a sociedade a fim de estimular a redução do *spread*, e muitos outros.

Por fim, conclui-se que não é apenas com a estabilidade monetária que o país possa evoluir na ótica do crédito mas, sim, um conjunto de fatores inseridos na articulação eficiente do ambiente legal, de um setor bancário mais concorrente, da indexação reduzida da taxa básica de juros sem direcioná-la para o benefício do pagamento da dívida pública, de uma redução mais significativa da cunha fiscal, e de medidas do BACEN mais impactantes na redução do *spread* bancário, como a melhora na disseminação da informação entre as instituições financeiras.

REFERÊNCIAS:

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Economia Bancária e crédito** – Avaliação de 4 anos do projeto Juros e *Spread* Bancário. 2003. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/ftp/rel_economia_bancaria_credito.pdf. Acesso em: 26 Outubro 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Economia Bancária e crédito** – Avaliação de 5 anos do projeto Juros e *Spread* Bancário. 2004. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/Pec/spread/port/economia_bancaria_e_credito.pdf. Acesso em: 26 Outubro 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Juros e Spread Bancário no Brasil**. 1999. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/ftp/juros-spread1.pdf>. Acesso em: 16 outubro 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e crédito**. 2005. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pec/spread/port/rel_econ_ban_cred.pdf. Acesso em: 26 Outubro 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e crédito**. 2006. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/Pec/spread/port/relatorio_economia_bancaria_credito.pdf. Acesso em: 26 abril 2008.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária e crédito**. 2007. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/Pec/Depep/Spread/relatorio_economia_bancaria_credito2007.pdf. Acesso em: 25 Outubro 2008.

BENECKE, Dieter W.; NASCIMENTO, Renata. **Opções de política econômica para o Brasil**. Rio de Janeiro: Konrad Adenauer, 2003. 460p.

BNDES. **Nível do crédito bancário é o mais alto desde 1995**. Disponível em: http://www.bndes.gov.br/conhecimento/visao/visao_02.pdf. Acesso em: 13 de setembro de 2008.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de *et al.* **Economia Monetária e Financeira: teoria e política**. Rio de Janeiro: editora Campus, 2000. 454p.

DIEESE. Plano Real completa dois anos. Disponível em:

<http://64.233.169.104/search?q=cache:ms8OIUGOSIwJ:www.dieese.org.br/esp/real/cjujul96.xml+dados+da+infla%C3%A7%C3%A3o+brasileira+antes+do+plano+real&hl=pt-BR&ct=clnk&cd=10&gl=br>. Acesso em: 19 outubro 2008.

DIEESE. Plano Real completa dois anos. Disponível em: 5 Anos do Plano Real.

Disponível em: <http://www.dieese.org.br/esp/5real/graf8.xml>. Acesso em: 20 outubro 2008.

ELLERT, James C. et al. Administração Financeira em Bancos. São Paulo: IBCB, 1990. 338p.

FEBRABAN. Economistas discutem acesso ao crédito. 2005. Disponível em:

https://www.febraban.org.br/associados/eventos/sistema/insc_c/comunicado.asp?id_evento=173. Acesso em: 01 maio 2008.

FEBRABAN. Relatório FEBRABAN - Evolução do Crédito do Sistema Financeiro. Disponível em:

http://www.febraban.org.br/p5a_52gt34++5cv8_4466+ff145afbb52ffrtg33fe36455li5411pp+e/sitefebraban/evolucao_credito_ago_2008.pdf. Acesso em: 01 Novembro 2008.

FORTUNA, Eduardo. Produtos e Serviços. 16.ed. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed, 2005. 848p.

GALL, Normam. O Estado de S. Paulo. Festa do crédito e economia global.

Disponível em: http://www.braudel.org.br/noticias/midia/pdf/estado_20080914.pdf. Acesso em: 15 outubro 2008.

GIAMBIAGI, Fábio et al. Economia Brasileira Contemporânea. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. 427p.

IBGE. PIB acumulou crescimento de 5,2% em 2004, a maior taxa desde 1994.

Disponível em:

http://www.ibge.com.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=321&id_pagina=1. Acesso em: 21 Outubro 2008.

IBGE. Quem trabalha e quanto ganha? Disponível em:

<http://www.ibge.gov.br/ibgeteen/pesquisas/trabalhorenda.html#anc4>. Acesso em: 20 Outubro 2008.

IBGE. **Sistemas de contas nacionais Brasil 2003**. Disponível em: http://www.ibge.com.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=265&id_pagina=1. Acesso em: 15 Outubro 2008.

IEDI. **Concorrência e fatores que influenciam o custo do crédito**. Disponível em: http://www.iedi.org.br/cgi/cgilua.exe/sys/start.htm?from_info_index=11&sid=20&info_id=342. Acesso em: 20 Outubro 2008.

IPEADATA. **Carga tributária – total (% PIB) – Anual 1990-2005**. Disponível em: http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata?SessionID=103416049&Tick=1224457081839&VAR_FUNCAO=RedirecionaFrameConteudo%28%22iframe_dados_m.htm%22%29&Mod=M. Acesso em: 20 outubro 2008.

MERCADANTE, Aloizio *et al.* **O Brasil pós-Real**. São Paulo: UNICAMP. 1998. 314p.

MISHKIN, Frederic S. **Moeda, Bancos e Mercados Financeiros**. 5. ed. Tradução de Christine Pinto Ferreira Studart; Revisão técnica de Rogério Studart. Rio de Janeiro: LTC, 1998. 474p.

MONTEIRO, Jorge Vianna. **As regras do jogo – O Plano Real 1997-2000**. 5. ed. Rio de Janeiro: Editora FVG, 2002. 308p.

SICSÚ, João; DE PAULA, Luiz Fernando; MICHEL, Renault *et al.* **Novo-desenvolvimento: um projeto nacional de crescimento com equidade social**. Barueri: Manole; Rio de Janeiro: Fundação Konrad Adenauer, 2005. 425p.

VEJA ON-LINE. **Relação crédito-PIB, bem maior lá fora**. 2008. Disponível em: <http://vejaonline.abril.com.br/notitia/servlet/newstorm.ns.presentation.NavigationServlet?publicationCode=1&pageCode=1&textCode=147444&date=1219874400000>. Acesso em: 13 setembro 2008.

WIKIPÉDIA. **Inflação**. Disponível em: <http://pt.wikipedia.org/wiki/Infla%C3%A7%C3%A3o>. Acesso em: 21 outubro 2008.